

# Cerved Information Solutions

Bilancio al 31 dicembre 2016



# Cerved Information Solutions S.p.A.

Bilancio al 31 Dicembre 2016



# Dati societari

## **SEDE LEGALE**

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

## **DATI LEGALI**

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

La presente Relazione sulla Gestione è riferita al bilancio separato della Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. (“**Cerved**” o la “**Capogruppo**” o la “**Società**”) e consolidato del Gruppo Cerved Information Solutions S.p.A. (“**Gruppo Cerved**” o il “**Gruppo**”) al 31 dicembre 2016, 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 chiuso al 31 dicembre 2016.

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

# Organi Sociali in carica

## CAPOGRUPPO CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

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

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

### COMITATO CONTROLLO E RISCHI

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

### COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

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

---

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

**COMITATO PARTI CORRELATE**

Fabio Cerchiai

*Presidente*

Marco Maria Fumagalli

Mara Anna Rita Caverni

**COLLEGIO SINDACALE**

Paolo Ludovici

*Presidente*

Ezio Simonelli

*Sindaco Effettivo*

Laura Acquadro

*Sindaco Effettivo*

Lucia Foti Belligambi

*Sindaco Supplente*

Renato Colavolpe

*Sindaco Supplente*

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

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

Giovanni Sartor

# Sedi legali, operative e commerciali



## **SEDE LEGALE, CENTRALE E OPERATIVA**

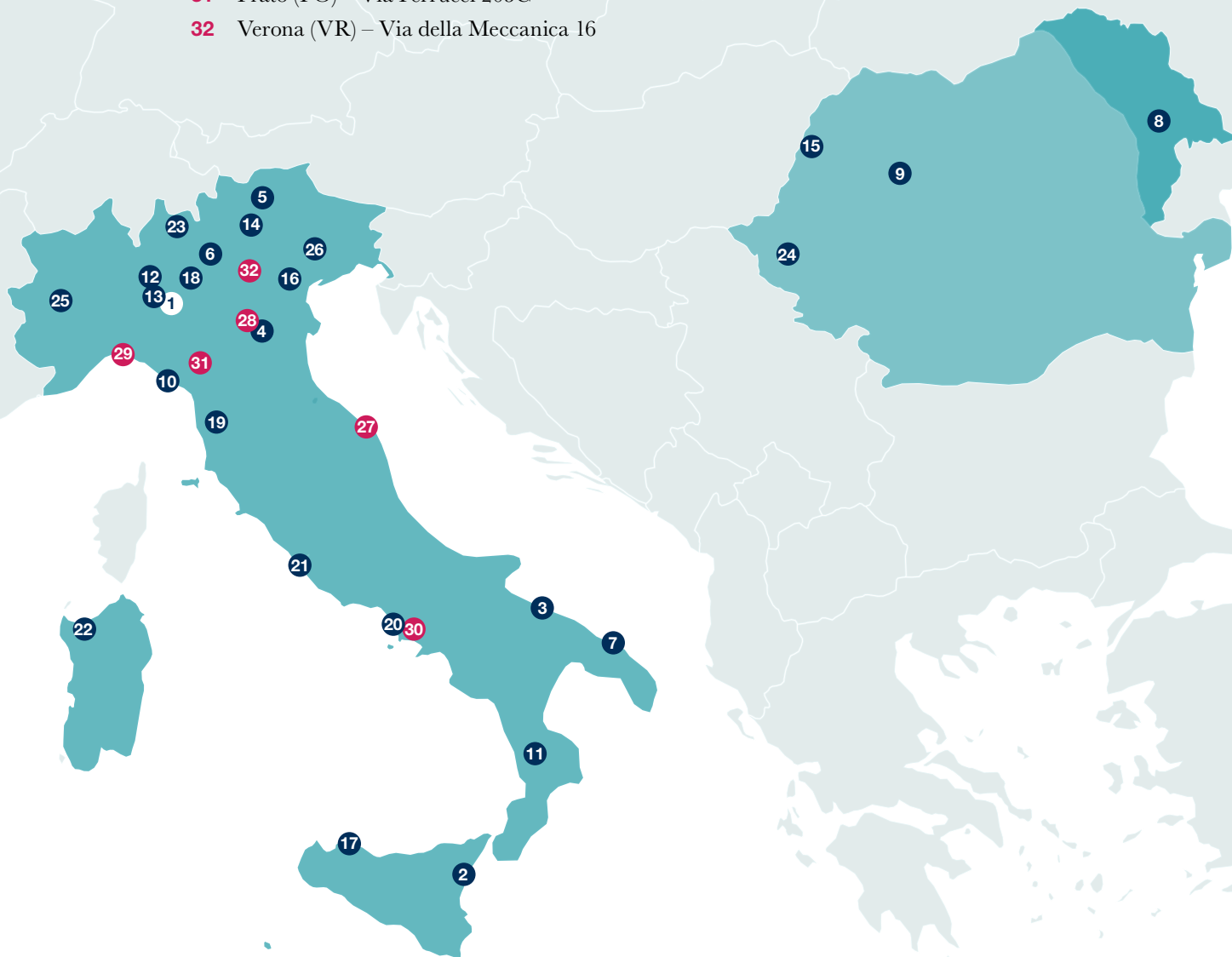
- 1** San Donato Milanese (MI) – Via dell'Unione Europea 6A-6B

## **SEDI OPERATIVE**

- 2** Acireale (CT) – Via Sclafani 40B
- 3** Bari (BA) – Piazza Aldo Moro 37
- 4** Bologna (BO) – Via Cairoli 9
- 5** Bolzano (BZ) – Via Macello 53
- 6** Brescia (BS) – Via Corfù 102
- 7** Brindisi (BR) – Piazza Cairoli 28
- 8** Chisinau (Moldavia) – Str. Ioana Radu 21
- 9** Cluj (Romania) – Str. Henri Barbusse 44-46
- 10** La Spezia (SP) – Viale Italia S.n.c. Locale 36 c/o Porto di Mirabello
- 11** Mangone (CS) – Zona Industriale Piano Lago
- 12** Milano (MI) – Via Copernico 38
- 13** Milano (MI) – Viale Famagosta 75
- 14** Mori (TN) – Via Teatro 43
- 15** Oradea (Romania) – Str. Piata Cetatii 3
- 16** Padova (PD) – Corso Stati Uniti 14bis
- 17** Palermo (PA) – Via Agrigento 4
- 18** Pandino (CR) – Via Milano 110
- 19** Pontedera (PI), Via Salvo D'Acquisto 40C
- 20** Pozzuoli (NA) – Via Antiniana 2A
- 21** Roma (RM) – Via C. Colombo 149-115
- 22** Sassari (SS) – Via Oriani 2-8
- 23** Sondrio (SO) – Via Cesura n. 3
- 24** Timisoara (Romania) – Str. Paris 2°
- 25** Torino (TO) – Corso Vittorio Emanuele II 93
- 26** Villorba (TV) – Viale della Repubblica 19B

### SEDI COMMERCIALI

- 27** Ancona (AN) – Via Sandro Totti 12A
- 28** Bologna (BO) – Via della Salute 14
- 29** Genova (GE) – Corso Buenos Aires 5
- 30** Napoli (NA) – Galleria Vanvitelli 26
- 31** Prato (PO) – Via Ferrucci 203C
- 32** Verona (VR) – Via della Meccanica 16





# Indice

<i>Dati societari</i> .....	3
<i>Organi sociali in carica</i> .....	4
<i>Sedi legali, operative e commerciali</i> .....	6
Lettera agli Azionisti .....	12
<b>1 RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI</b>	
<b>SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b> .....	<b>18</b>
1 Struttura del Gruppo Cerved .....	19
2 Il contesto economico .....	26
3 Informazioni sulla Gestione .....	30
4 Rapporti intercorrenti con Parti Correlate .....	39
5 Fatti di rilievo dell'esercizio .....	42
6 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	44
7 Evoluzione prevedibile della gestione .....	45
8 Performance Share Plan 2019-2021 .....	45
9 Principali rischi e incertezze .....	46
10 Informazioni sulle azioni proprie .....	46
11 Strumenti finanziari .....	46
12 Informazioni attinenti l'ambiente .....	46
13 Informazioni sul Governo Societario .....	46
14 Risorse umane .....	46
15 Ricerca e Sviluppo .....	49
16 Cerved e il mercato azionario .....	49
17 Prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio e patrimonio netto della società e del bilancio consolidato .....	52
18 Attività di direzione e coordinamento .....	52
19 Informazione relativa al regime di "Opt-Out" .....	52
20 Proposta di destinazione del Risultato d'Esercizio .....	53
<b>2 BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016</b> .....	<b>54</b>
<i>Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato</i> .....	<i>55</i>
<i>Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata</i> .....	<i>56</i>
<i>Rendiconto Finanziario Consolidato</i> .....	<i>58</i>
<i>Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato</i> .....	<i>59</i>
<i>Note esplicative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016</i> .....	<i>60</i>

1	Sintesi dei Principi Contabili .....	60
1.1	Base di preparazione .....	60
1.2	Area di Consolidamento e Criteri di Consolidamento .....	61
1.3	Criteri di Valutazione .....	65
1.4	Principi contabili di recente emissione .....	76
2	Sintesi dei Principi Contabili .....	78
2.1	Fattori di rischio finanziario .....	78
2.2	Gestione del capitale .....	81
2.3	Stima del <i>fair value</i> .....	81
3	Attività e passività finanziarie per categoria .....	83
4	Stime e Assunzioni .....	83
5	Aggregazioni Aziendali .....	85
6	Informativa di settore .....	90
7	Ricavi .....	91
8	Altri proventi .....	92
9	Consumo di materie prime e altri materiali .....	92
10	Costi per servizi .....	93
11	Costi del personale .....	93
12	Altri costi operativi .....	94
13	Svalutazione crediti e altri accantonamenti .....	94
14	Ammortamenti di attività materiali ed immateriali .....	95
15	Proventi e costi non ricorrenti .....	95
16	Proventi finanziari .....	96
17	Oneri finanziari .....	97
18	Imposte .....	97
19	Attività materiali .....	99
20	Attività immateriali .....	100
21	Avviamento .....	101
22	Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto .....	103
23	Altre attività finanziarie non correnti .....	104
24	Rimanenze .....	104
25	Crediti commerciali .....	104
26	Crediti tributari .....	105
27	Altri crediti .....	106
28	Altre attività correnti .....	106
29	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	106
30	Patrimonio netto .....	107

31	Risultato netto per azione .....	107
32	Finanziamenti correnti e non correnti .....	108
33	Indebitamento finanziario netto .....	110
34	Benefici ai Dipendenti .....	111
35	Fondi per rischi ed oneri .....	112
36	Altre passività non correnti .....	114
37	Imposte anticipate e differite .....	115
38	Debiti commerciali .....	115
39	Debiti per imposte sul reddito correnti .....	115
40	Altri debiti tributari .....	116
41	Altri debiti .....	116
42	Altre informazioni .....	117
43	Descrizione dei piani di incentivazione (IFRS2) .....	120
44	Operazioni con parti correlate .....	122
45	Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali .....	124
46	Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	124
<b>3</b>	<b>BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2016 .....</b>	<b>126</b>
	<i>Prospetto di Conto Economico Complessivo .....</i>	<i>127</i>
	<i>Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria .....</i>	<i>128</i>
	<i>Rendiconto Finanziario .....</i>	<i>129</i>
	<i>Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto .....</i>	<i>130</i>
	<i>Note esplicative al bilancio separato al 31 dicembre 2016 .....</i>	<i>131</i>
47	Informazioni Generali .....	131
48	Sintesi dei Principi Contabili .....	131
48.1	Base di preparazione .....	131
48.2	Criteri di Valutazione .....	132
48.3	Principi contabili di recente emissione .....	140
49	Gestione dei Rischi Finanziari .....	141
49.1	Fattori di rischio finanziario .....	141
49.2	Gestione del capitale .....	144
49.3	Stima del <i>fair value</i> .....	144
50	Attività e passività finanziarie per categoria .....	144
51	Stime e Assunzioni .....	145
52	Ricavi .....	146
53	Consumo di materie prime e altri materiali .....	146
54	Costi per servizi .....	146

55	Costi del personale .....	147
56	Proventi e Oneri non ricorrenti .....	147
57	Altri costi operativi .....	148
58	Ammortamenti .....	148
59	Proventi finanziari .....	148
60	Oneri finanziari .....	149
61	Imposte dell'esercizio .....	149
62	Attività materiali .....	149
63	Attività immateriali .....	150
64	Partecipazioni .....	150
65	Crediti commerciali .....	151
66	Crediti tributari .....	151
67	Altri crediti .....	152
68	Altre attività correnti .....	152
69	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	152
70	Patrimonio netto .....	153
71	Indebitamento finanziario netto .....	154
72	Benefici ai Dipendenti .....	155
73	Imposte anticipate e differite .....	156
74	Debiti commerciali .....	156
75	Debiti per imposte sul reddito correnti .....	157
76	Altri debiti tributari .....	157
77	Altri debiti .....	157
78	Altre informazioni .....	158
79	Descrizione dei piani di incentivazione (IFRS2) .....	161
80	Operazioni con parti correlate .....	163
81	Posizioni o transazioni derivanti da operazioni tipiche e/o inusuali .....	166
82	Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	166
	<b>RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE</b>	
	<b>AL BILANCIO CONSOLIDATO .....</b>	<b>169</b>
	<b>RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE</b>	
	<b>AL BILANCIO D'ESERCIZIO .....</b>	<b>173</b>
	<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE .....</b>	<b>177</b>

# Lettera agli azionisti



**Fabio Cerchiai**

PRESIDENTE

**Marco Nespolo**

AMMINISTRATORE DELEGATO

Cari Azionisti,

il 2016 è stato un anno molto importante per la nostra società. Nel corso dell'anno Cerved ha infatti completato un profondo processo di cambiamento che ha reso la società una delle poche *public company* italiane, con un flottante che rappresenta il 100% delle azioni. Nel 2016 Cerved ha proseguito, coerentemente con il suo business model, il proprio sentiero di crescita, confermando resilienza e capacità di generare cassa, anche grazie ad acquisizioni mirate che hanno ulteriormente rafforzato il posizionamento sul mercato dell'azienda.

#### **PUBLIC COMPANY**

Nel 2016 è stato portato a termine il processo di trasformazione in *public company*, a seguito della quotazione nel giugno 2014 e della graduale e completa uscita dalla compagine azionaria del socio di riferimento – il fondo di *private equity* CVC Capital Partner – attraverso tre *accelerated bookbuilding* nel 2015.

Nel corso del 2016 Cerved ha ultimato una serie di operazioni societarie, tra cui il rinnovo del Consiglio di Amministrazione, volte a ottimizzare la struttura di corporate governance e allineare il gruppo agli standard dei mercati anglosassoni ed europei.

Il processo di rinnovo del Consiglio di Amministrazione è iniziato formalmente nel gennaio 2016 con le dimissioni dell'intero organo amministrativo e si è concluso con la nomina, da parte dell'Assemblea degli Azionisti, del nuovo Consiglio di Amministrazione a maggioranza assoluta di indipendenti, confermando, in un'ottica di continuità, parte degli amministratori precedenti. A valle dell'Assemblea degli Azionisti è stato inoltre nominato Marco Nespolo quale nuovo Amministratore Delegato.

In un'ottica di totale trasparenza verso i mercati, il 10 maggio 2016 abbiamo inoltre organizzato il nostro primo Investor Day con il quale, a due anni dalla quotazione, abbiamo rimarcato i punti saldi della strategia di crescita del gruppo e gli obiettivi di medio lungo termine di Cerved – in termini di ricavi ed EBITDA, consolidati e divisionali –, nonché la struttura finanziaria e la politica di distribuzione dei dividendi.

## RISULTATI ESERCIZIO 2016

Come per gli anni passati, anche nel 2016 Cerved è riuscita a dimostrare la propria resilienza e capacità di crescita sia organica che tramite acquisizioni, confermando l'andamento positivo di Ricavi (+6,6%), *Adjusted EBITDA* (+5,4%), *Cash Flow Operativo* (+5,8%) e Utile Netto *Adjusted* (+34,2%).

Tutti segmenti sono cresciuti in maniera soddisfacente e, come per l'esercizio precedente, protagonista è stato il segmento Credit Management, seguito dal ritorno alla crescita della divisione Corporate del segmento Credit Information. Positiva anche la crescita della divisione Istituzioni Finanziarie, inizialmente prospettata come in linea con l'esercizio precedente, e del segmento Marketing Solutions che ha registrato una crescita del 52,7%, dopo un 2015 in calo.

Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 ha raggiunto Euro 523,4 milioni. Il rapporto tra indebitamento ed *Adjusted EBITDA*, pari a 2,9x nel 2015 escludendo le poste non-cash relative al contratto di finanziamento *Forward-Start*, è rimasto invariato nonostante l'esborso di circa Euro 35 milioni relativo al contratto di finanziamento *Forward-Start*, il pagamento dei dividendi per circa Euro 45 milioni, e gli investimenti in acquisizioni per circa Euro 28 milioni durante l'anno.

## CRESCITA PER LINEE ESTERNE

In linea con la strategia condivisa di Cerved, la crescita per linee esterne ha contribuito alla crescita del gruppo e ha rafforzato la nostra posizione competitiva.

Nel 2016 abbiamo perfezionato quattro operazioni: abbiamo acquisito la succursale italiana di BHW Bausparkasse per lo sviluppo di una *partnership* industriale nella gestione degli NPLs; il 70% di ClickAdv S.r.l., società attiva nel settore del *digital advertising* e nell'offerta di soluzioni orientate al *performance marketing*; il 55% di Major 1 S.r.l., società specializzata nello sviluppo e nella vendita di software per la gestione e il monitoraggio del credito; e il ramo d'azienda *business information* di Fox & Parker S.r.l., specializzato nello sviluppo di centrali rischi settoriali a valore aggiunto, servizi di *data integration* con gestionali proprietari, e informazioni commerciali personalizzate, rivolte ai clienti imprese.

In aggiunta a tali operazioni già concluse, in data 14 novembre 2016, a seguito di offerta presentata l'8 novembre 2016, il Gruppo Cerved ha sottoscritto un accordo con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

(“BMPS”) per lo sviluppo di una *partnership* industriale di lungo termine per la gestione degli NPLs e l'acquisto della piattaforma di recupero crediti della stessa banca. Alla luce della necessità di un intervento pubblico per la buona riuscita della ricapitalizzazione della banca, il Consiglio di Amministrazione di Cerved Information Solutions S.p.A. ritiene improbabile che tali condizioni sospensive possano avverarsi entro la data del 28 febbraio 2017, comportando la decadenza degli accordi con BMPS.

### **STRATEGIA E CREAZIONE DI VALORE**

Cerved intende quindi perseguire la propria strategia di sviluppo continuando a focalizzarsi su punti chiave quali l'innovazione e differenziazione dei propri prodotti e servizi, la crescita organica in tutti i segmenti, la crescita per linee esterne e le iniziative di eccellenza operativa.

Per poter raggiungere i nostri obiettivi e attuare la strategia di sviluppo, nel 2016 l'organizzazione ha subito una notevole evoluzione, con l'ingresso di alcune figure chiave come il nuovo *Chief Operating Officer*, l'*HR Director* di gruppo ed il Direttore Generale di Cerved Credit Collection, seguite all'ingresso del *General Counsel* e del nuovo *Chief Commercial Officer* avvenute nella seconda parte del 2015.

Vorremmo infine ringraziare i nostri azionisti che, essendo in gran parte investitori di lungo periodo, hanno creduto e credono nelle prospettive di crescita di Cerved: ci attende un altro anno ricco di sfide e di opportunità e siamo certi che saremo in grado di continuare a creare valore per tutti i portatori di interesse.

San Donato Milanese,  
24 febbraio 2017

**Dott. Fabio Cerchiai**  
*Presidente*

**Dott. Marco Nespolo**  
*Amministratore Delegato*

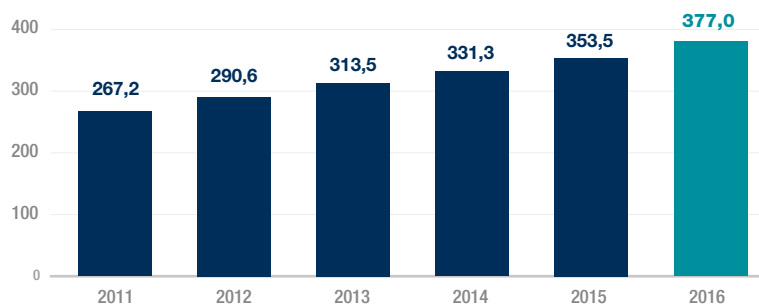


## HIGHLIGHT FINANZIARI DI GRUPPO

### RICAVI CONSOLIDATI

CAGR  
2011-2016

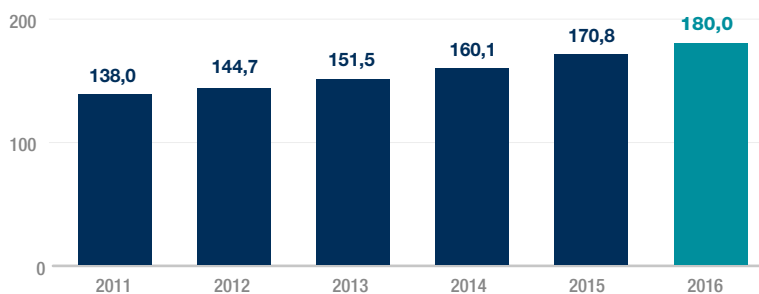
+7,1%



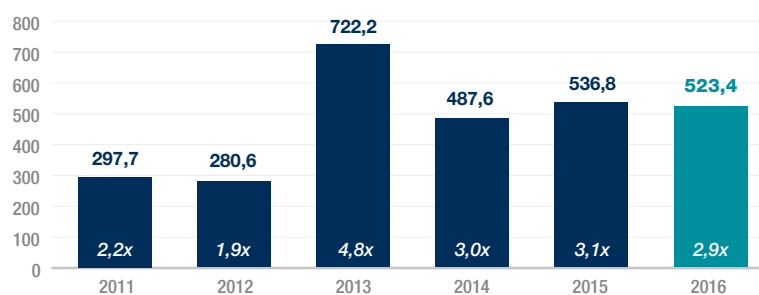
### ADJUSTED EBITDA CONSOLIDATO<sup>1</sup>

CAGR  
2011-2016

+5,5%



### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA



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

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

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

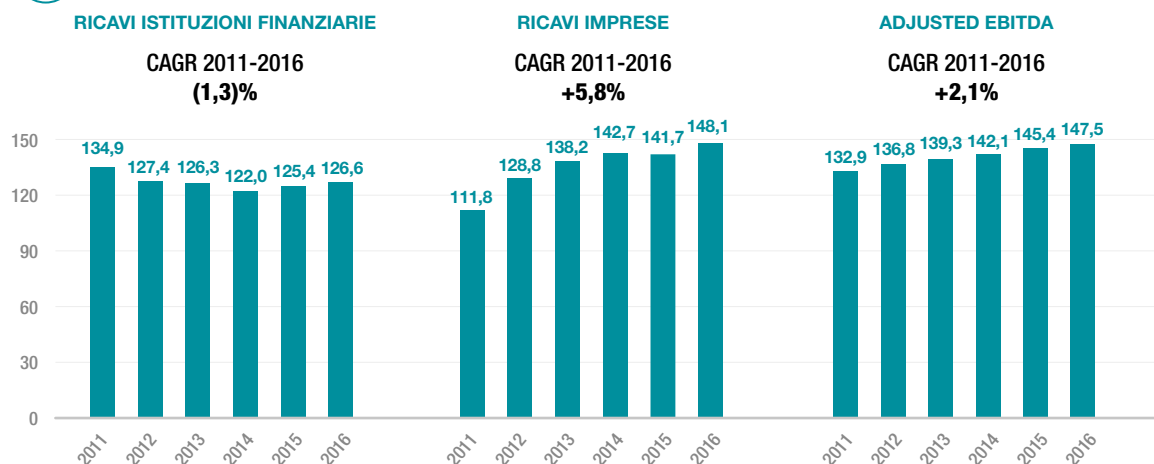
4) I dati relativi all'esercizio 2012 sono tratti dal bilancio consolidato di Cerved Holding S.p.A.

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

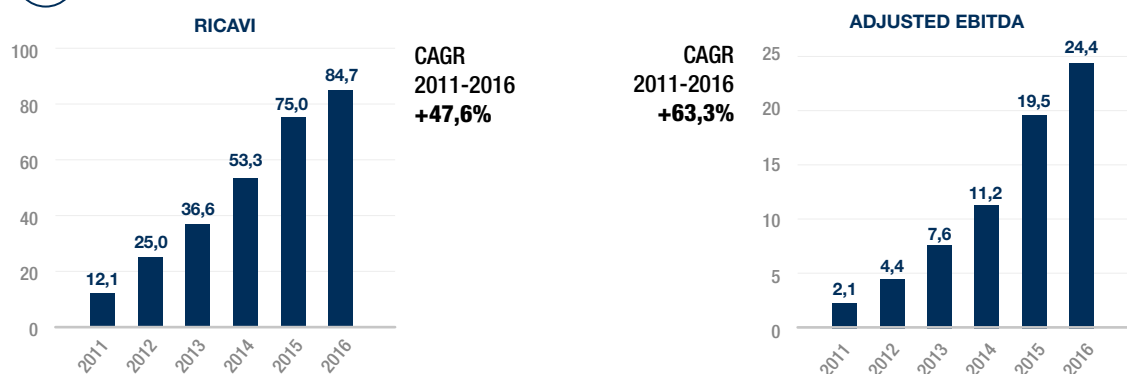
## RICAVI ED EBITDA DIVISIONALI



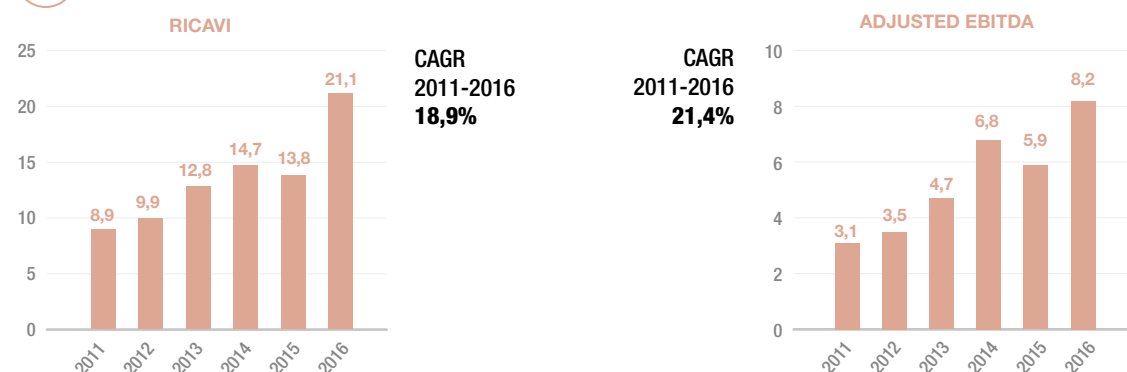
### CREDIT INFORMATION



### CREDIT MANAGEMENT



### MARKETING SOLUTION



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

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

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

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

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

# 1

Relazione degli  
amministratori  
sull'andamento  
della gestione

## 1. STRUTTURA DEL GRUPPO CERVED

### PROFILO AZIENDALE

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

Con una presenza capillare nel sistema finanziario e oltre 30 mila clienti tra imprese e professionisti, Cerved svolge un ruolo cruciale nell'ambito del sistema del credito. Si calcola che nell'ultimo anno circa 1,500 miliardi di euro di prestiti bancari e fidi commerciali siano stati concessi grazie al supporto di informazioni o di servizi di Cerved.

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

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

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

### LA STORIA DI CERVED

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

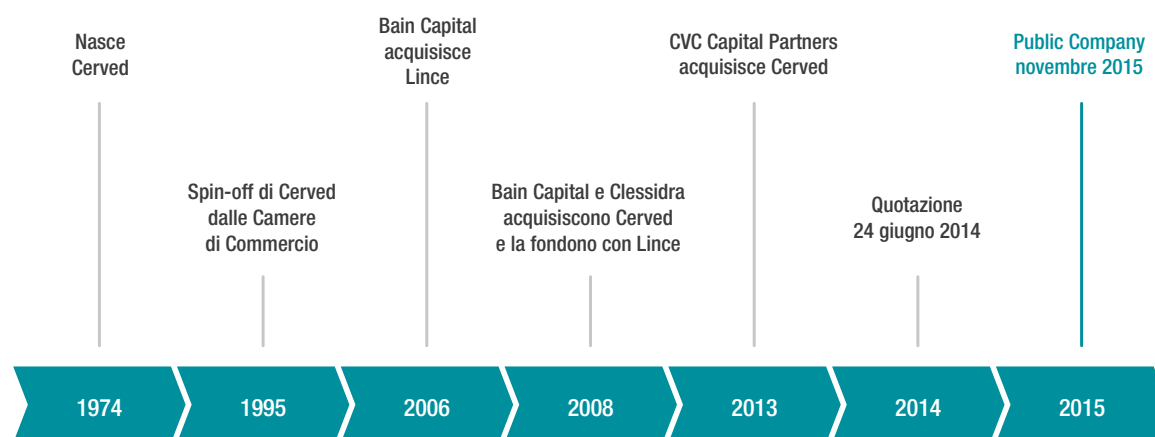
In poco tempo Cerved, con l'adesione progressiva delle altre Camere di Commercio italiane e di alcuni importanti istituti finanziari, diventa uno dei principali operatori di mercato nel settore della *Business Information*, in grado di offrire l'accesso ai dati economici, finanziari e legali delle persone giuridiche iscritte presso i Registri delle Imprese italiani.

Nel 1995 Cerved viene scissa in due società: Infocamere – alla quale viene conferito il mandato di gestire le banche dati delle Camere di Commercio – e la stessa Cerved – alla quale vengono attribuite le attività di distribuzione sul mercato delle informazioni commerciali, economico-finanziarie derivanti dalle banche dati di Infocamere, nonché la creazione di servizi a valore aggiunto.

Nel 2008 i fondi d'investimento gestiti da Bain Capital e Clessidra SGR entrano nella compagine azionaria del gruppo Cerved, nel quale erano entrate nel frattempo storiche realtà del settore, come Centrale dei Bilanci e Databank. Nel 2009 i fondi decidono di unire le società del gruppo Cerved con Lince, società attiva nel settore della *Business Information* e specializzata nei servizi per le piccole e le medie imprese, creando il leader di mercato che conosciamo oggi nella *Credit Information*.

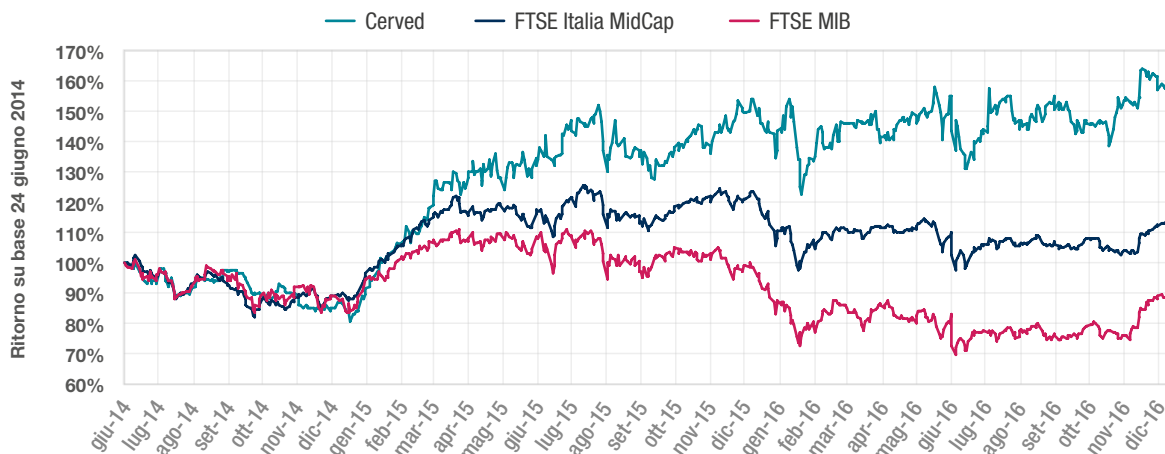
Ad inizio 2013 i fondi d'investimento gestiti da CVC Capital Partners, attraverso il veicolo Chopin Holdings, rilevano l'intero capitale di Cerved da Bain Capital e Clessidra, e nel mese di giugno 2014 Cerved debutta sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, configurandosi come una delle principali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

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



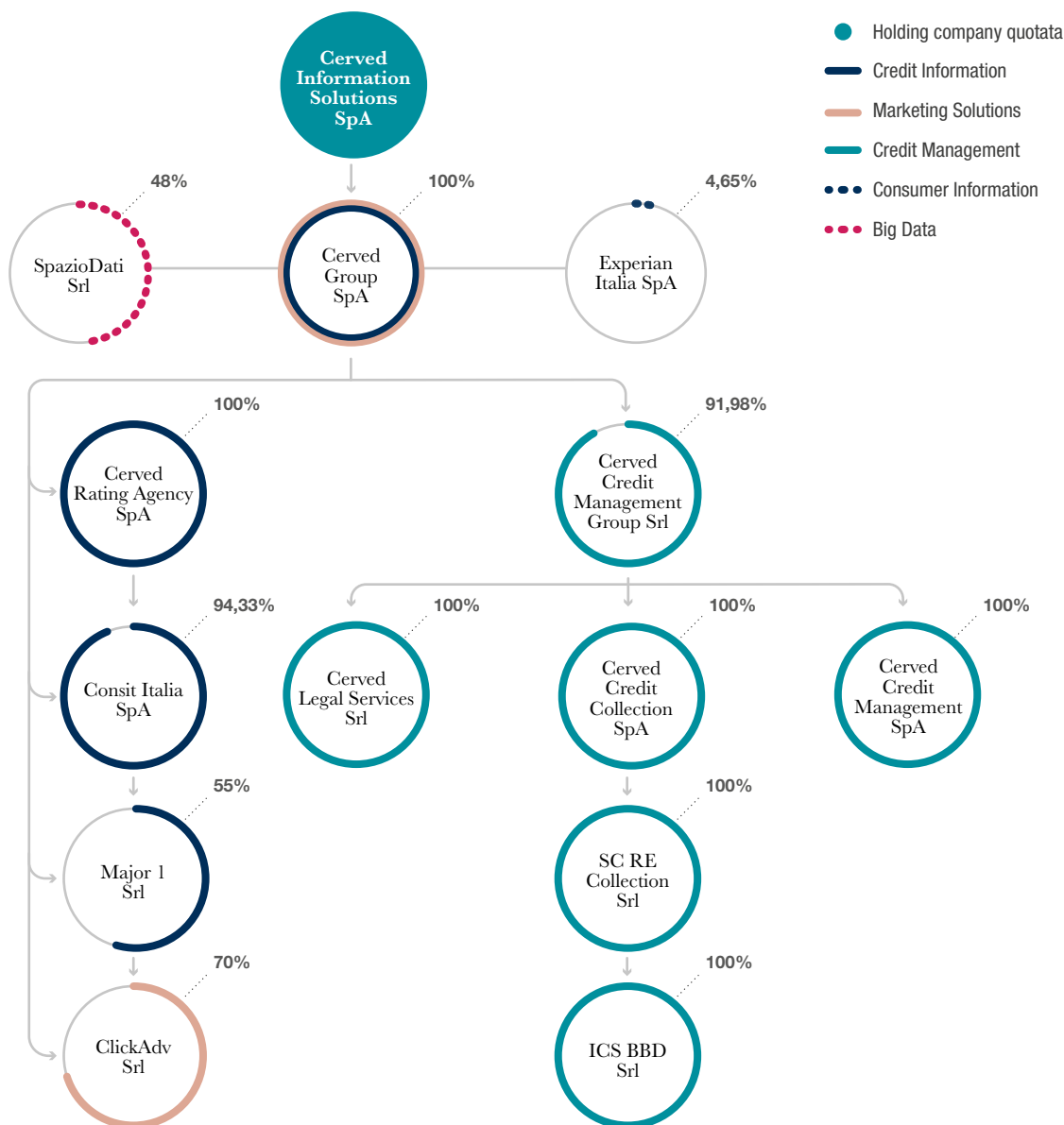
## L'ANDAMENTO DEL TITOLO CERVED

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica dell'andamento del titolo della Capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. dalla data di quotazione al 31 dicembre 2016.



### LA STRUTTURA DEL GRUPPO

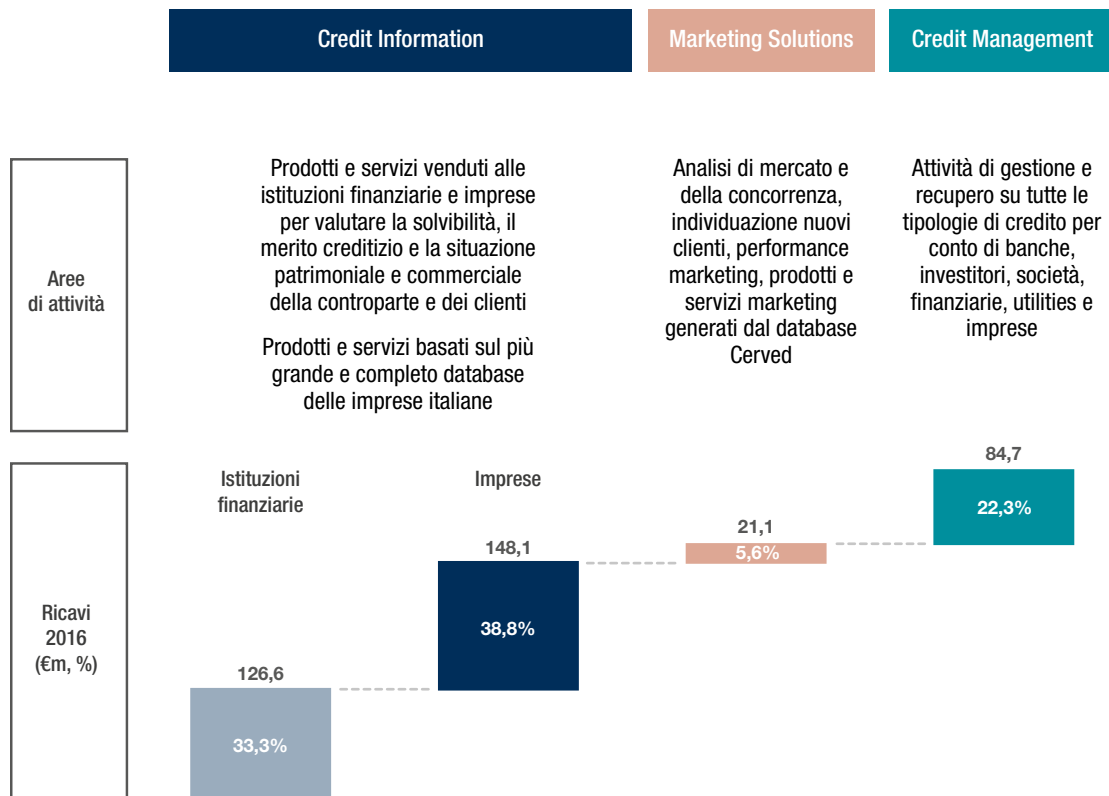
Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo Cerved al 31 dicembre 2016:



## LE AREE DI ATTIVITÀ

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

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



### **a. Credit Information**

Cerved è il primo operatore in Italia nell'ambito dei servizi di *Credit Information*, ovvero nell'offerta a imprese e istituti finanziari di informazioni commerciali, contabili, economico-finanziarie e legali. Tale offerta si basa su quattro segmenti di business (*Business Information, Real Estate, Ratings & Analytics e Consumer Information*) e permette alla clientela del Gruppo di valutare l'affidabilità e il merito creditizio dei propri clienti, delle controparti commerciali e dei potenziali clienti. L'ampia gamma di prodotti è completata da una serie di servizi integrati che supportano il cliente nel processo decisionale di credito finanziario e commerciale. Nel corso dell'anno, con il lancio di Cerved Credibility, la società ha introdotto sul mercato una piattaforma che consente alle imprese di auto-valutare la propria affidabilità economico-finanziaria e di gestire gli elementi che influenzano la propria reputazione sul mercato.

#### **BUSINESS INFORMATION**

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

#### **RATINGS & ANALYTICS**

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

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

#### **REAL ESTATE**

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

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



## CONSUMER INFORMATION

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

## **b. Marketing Solutions**

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

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

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

## **c. Credit Management**

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

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

- valutazione dei crediti in sofferenza (*Due Diligence*), ovvero una valutazione rapida e robusta dei singoli crediti e di interi portafogli con stime accurate del recupero atteso e dei tempi di rientro; a questo si aggiunge un set completo di informazioni riguardanti il singolo credito e le condizioni economiche del debitore, per un quadro completo e di semplice consultazione;
- gestione e recupero crediti stragiudiziale e giudiziale, dove per i crediti di piccolo taglio il recupero stragiudiziale è svolto attraverso sollecito telefonico e battute esattoriali, e i crediti di maggior valore, invece, sono affidati a professionisti con solida esperienza; il recupero legale ha un approccio "industrializzato" al fine di minimizzare i costi con azioni mirate verso debitori con comprovata capienza; le società del gruppo Cerved Credit Management svolgono attività di gestione e recupero crediti per conto dei propri clienti;
- gestione e rivendita di beni mobili e immobili (*Remarketing*), offrendo soluzioni specializzate che garantiscono minori costi di gestione e maggiore velocità di rivendita; un'offerta di servizi distintiva, riconosciuta come unica dal mercato e un team di esperti può gestire per conto del cliente i processi di vendita, gestione o valorizzazione del bene, offrendo anche assistenza legale e fiscale.

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

- *Credit Assessment*, che permettono di misurare la *performance* e organizzare le corrette politiche di gestione del credito, offrendo strumenti diagnostici evoluti e personalizzati in base alle dimensioni del debitore, al

settore merceologico o al territorio in cui opera per garantire risultati in tempi brevi; inoltre tali servizi permettono di segmentare la clientela e differenziare le attività di *collection* attraverso l'analisi del portafoglio crediti e migliorare le performance aziendali ottimizzando flussi di cassa e costi di gestione;

- *Outsourcing* della gestione degli incassi, migliorando l'economia di gestione e la performance con veri e propri percorsi guidati, selezionati e integrati su specifiche esigenze: dalla semplice gestione degli incassi, fino al completo *outsourcing*, anche nel recupero dei crediti, in Italia e all'estero;
- recupero stragiudiziale e giudiziale, dove la procedura stragiudiziale (o "bonaria") di carattere comunicazionale, amministrativo e legale risulta spesso più vantaggiosa per risolvere il tutto in maniera più rapida ed economica, evitando il ricorso a pratiche giudiziarie; quando però la procedura "bonaria" non basta, Cerved offre il servizio di recupero giudiziale, che sulla base della documentazione attestante la certezza, la liquidità e l'esigibilità di ogni singola partita creditoria, permette di attivare le formalità procedurali previste dalla legislazione italiana vigente, fino a giungere alla completa soddisfazione del credito.

## LA STRATEGIA DI CRESCITA DI CERVED

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

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

## 2. IL CONTESTO ECONOMICO

### CONTESTO MACROECONOMICO

Secondo le stime dell'Ocse, il PIL mondiale dovrebbe crescere del 2,9% nel 2016. Si tratta, per il quinto anno consecutivo, di una crescita contenuta – di circa un punto inferiore al ritmo medio osservato tra 2004 e 2013, quando il prodotto globale cresceva a ritmi di circa il 4% – dovuta principalmente all'andamento fiacco del commercio mondiale, stimato al +1,9% tra 2016 e 2015.

La crescita è stata debole nei paesi avanzati e più sostenuta in India e Cina, anche se a ritmi decisamente inferiori rispetto a quelli degli anni precedenti. Ancora in recessione le economie del Brasile, della Russia e di altri produttori di materie prime.

Nel 2017 e nel 2018 è previsto una graduale accelerazione del PIL mondiale, trainata dalla ripresa dei flussi commerciali, dall'attenuarsi della recessione in Brasile e Russia e dal miglioramento dell'economia statunitense.

L'area euro continuerà a crescere a ritmi bassi, intorno all'1,6%-1,7% nel 2017-2018. La Brexit ha avuto finora ripercussioni modeste sull'area euro, anche per quanto riguarda la fiducia e le valutazioni dei mercati finanziari sugli investimenti, ma alcuni effetti negativi potrebbero manifestarsi nel 2017. In un orizzonte più lungo, l'accordo commerciale tra Regno Unito e Ue avrà un'importanza cruciale per le due economie.

*variazioni e punti percentuali*

	2015	PREVISIONI	DIFFERENZA	PREVISIONI	DIFFERENZA	PREVISIONI
		NOVEMBRE	PREVISIONI	NOVEMBRE	PREVISIONI	NOVEMBRE
			SETTEMBRE <sup>(2)</sup>		SETTEMBRE <sup>(2)</sup>	
<b>CRESCITA PIL <sup>(1)</sup></b>	<b>2015</b>		<b>2016</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Mondo</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>0,0</b>	<b>3,3</b>	<b>0,1</b>	<b>3,6</b>
<b>Stati Uniti</b>	<b>2,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>3,0</b>
Area Euro <sup>(3)</sup>	1,5	1,7	0,2	1,6	0,2	1,7
Germania	1,5	1,7	-0,1	1,7	0,2	1,7
Francia	1,2	1,2	-0,1	1,3	0,0	1,6
Italia	0,6	0,8	0,0	0,9	0,1	1,0
<b>Giappone</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
<b>Canada</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,3</b>
<b>Regno Unito</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>
Cina	6,9	6,7	0,2	6,4	0,2	6,1
India <sup>(4)</sup>	7,6	7,4	0,0	7,6	0,1	7,7
Brasile	-3,9	-3,4	-0,1	0,0	0,3	1,2

Fonte OCSE, OECD Economic Outlook novembre 2016.

<sup>(1)</sup> Percentuali, PIL a prezzi di mercato corretto per i giorni lavorativi

<sup>(2)</sup> Differenze per punti percentuali arrotondati

<sup>(3)</sup> Con una crescita in Irlanda nel 2015 calcolata utilizzando il valore aggiunto lordo a prezzi costanti escludendo le proprietà straniere di multinazionali

<sup>(4)</sup> I dati si riferiscono all'anno fiscale con inizio ad aprile

L'economia italiana è prevista in ripresa, ma a ritmi decisamente inferiori al potenziale di crescita e alle altre economie avanzate: il PIL crescerà dello 0,8% nel 2016, dello 0,9% nel 2017 e dell'1% nel 2018. Secondo l'Istat, l'economia italiana beneficerà di un'accelerazione delle esportazioni (+2,7% nel 2017) e degli investimenti (+2,7%). In lieve accelerazione i consumi delle famiglie, sostenuti da un incremento del reddito disponibile, mentre i vincoli di bilancio continueranno a limitare lo stimolo pubblico all'economia.

L'occupazione dovrebbe beneficiare della ripresa economia, con un aumento stimato dei posti di lavoro dello 0,9% a fine 2016 e un tasso di disoccupazione, che scenderà nel 2016 all'11,5%. Il trend positivo dovrebbe proseguire anche nel 2017, sebbene a ritmi più contenuti, con un aumento delle unità di lavoro dello 0,6% e la disoccupazione all'11,3%.

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

Anni 2013-2017, valori concatenati per le componenti di domanda; variazioni percentuali sull'anno precedente

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PRODOTTO INTERNO LORDO</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
Importazioni di beni e servizi fob	-2,4	3,3	6,6	2,4	3,8
Esportazioni di beni e servizi fob	0,7	2,9	4,3	1,6	2,7
<b>DOMANDA INTERNA INCLUSE LE SCORTE</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1</b>	<b>1,1</b>
Spesa delle famiglie residenti e delle ISP	-2,5	0,4	1,5	1,2	1,1
Spesa delle Amministrazioni pubbliche	-0,3	-0,9	-0,6	0,6	0,3
Investimenti fissi lordi	-6,6	-3	1,3	2	2,7
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (*)</b>					
Domanda interna (al netto della variazione delle scorte)	-2,8	-0,4	1	1,2	1,1
Domanda esterna netta	0,9	0	-0,4	-0,1	-0,2
Variazione delle scorte	0,2	0,6	0,1	-0,2	-0,1
Deflatore della spesa delle famiglie residenti	1,2	0,2	0	0	1
Deflatore del Pil	1,2	0,9	0,6	0,9	0,8
Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente	1,4	0,2	0,5	0,6	0,6
Unità di lavoro	-2,4	0,2	0,8	0,9	0,6
Tasso di disoccupazione	12,1	12,7	11,9	11,5	11,3
Saldo della bilancia commerciale / Pil (%)	2,3	2,9	3,1	3,06	3,4

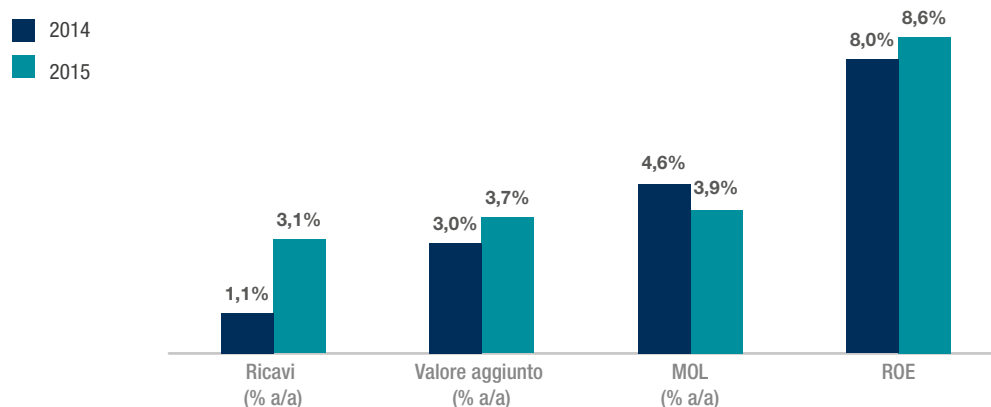
(\*) La somma dei singoli contributi può differire da quella aggregata e quindi dalla variazione del PIL a cause dell'effetto degli arrotondamenti  
Fonte: ISTAT

Per quanto riguarda le imprese, i nostri dati indicano che nel corso del 2016 si è rafforzata la crescita delle PMI e si è diffusa anche ai settori più colpiti dalla crisi, come le costruzioni.

Già nel 2015 i ricavi delle PMI sono cresciuti a tassi tripli rispetto a quelli dell'anno precedente con effetti positivi sul valore aggiunto. In crescita i margini lordi a tassi di circa il 4%, con una dinamica più favorevole per le piccole imprese rispetto alle medie. Grazie a un costo del debito a livelli storicamente molto bassi, la redditività netta delle PMI è tornata a livelli analoghi a quelli del 2008. Il ROE, è aumentato dall'8% all'8,6%, con risultati ancora migliori per il gruppo delle medie imprese (9,3%), che annullano il divario con le grandi società. L'aumento della redditività e il successo degli incentivi fiscali hanno favorito una ripresa degli investimenti delle PMI, che però rimangono a livelli storicamente bassi.

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

Tassi di variazione e livelli



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2016

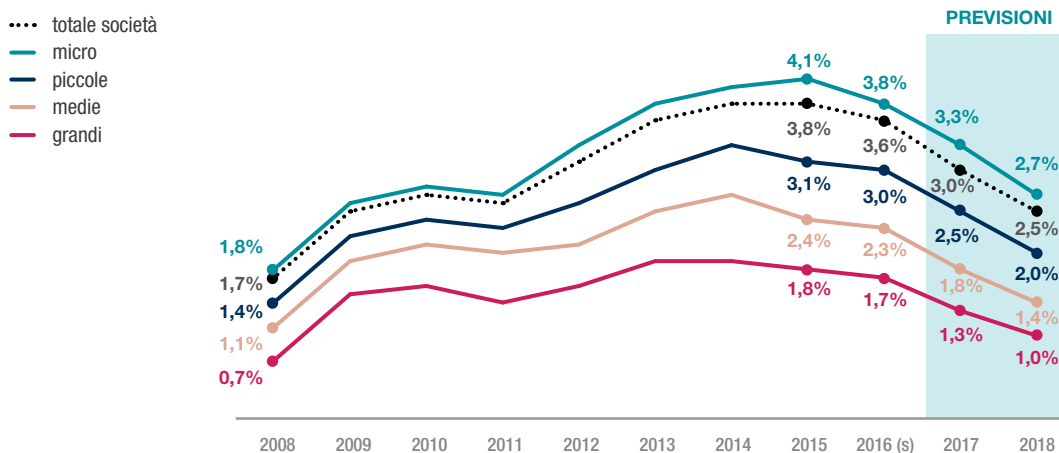
Anche sul fronte dei debiti commerciali, il ritorno alla crescita è coinciso con comportamenti più virtuosi da parte delle PMI che risultano infatti più rapide a pagare i fornitori, con ritardi e tempi di pagamento che hanno raggiunto i minimi dal 2012. Fino al 2015 i tempi più rapidi erano favoriti da condizioni più stringenti imposte dai fornitori; nel 2016, le scadenze sono tornate ad aumentare, segno di una rinnovata fiducia tra le imprese.

È proseguito nel 2015 il processo di *deleveraging* delle imprese, che presentano fondamentali di bilancio più solidi rispetto a quelli pre-crisi. Dati più recenti indicano che il numero di PMI che hanno un upgrade nei nostri score di rischio ha superato quello di *downgrade*. Visti nel loro complesso questi dati indicano che la crisi ha messo severamente alla prova il nostro sistema di PMI, che ne sta uscendo ridimensionato in termini numerici ma migliorato in termini qualitativi grazie a un rafforzamento delle società, diffuso a tutte le dimensioni di impresa e a tutti i settori, comprese le costruzioni

La ripresa dell'economia italiana e imprese con fondamentali di bilancio più solidi favoriranno un graduale calo delle nuove sofferenze, già iniziato nel 2016. In base alle previsioni che Cerved elabora con l'Abi, il tasso di ingresso in sofferenza diminuirà dal 3,6% del 2016 al 3% del 2017, per scendere ulteriormente al 2,5% nel 2018, un livello ancora superiore a quello pre-crisi.

## PREVISIONE DEI TASSI DI INGRESSO IN SOFFERENZA PER DIMENSIONE DI IMPRESA

flusso annuale di sofferenze rettificato in rapporto alle consistenze dei prestiti per dimensione delle società non finanziarie



Fonte: stime e previsioni Abi-Cerved

La riduzione del flusso di nuove sofferenze è accompagnata da una netta accelerazione delle sofferenze in uscita dai bilanci bancari, anche favorita da un mercato dei *non performing loans* che ha raggiunto livelli record nel 2016. Secondo le rilevazioni di PWC, le vendite di sofferenze hanno raggiunto i 43 miliardi di euro nel 2016, più del doppio dell'anno precedente (19 miliardi).

Una rapida dismissione dei crediti deteriorati dai bilanci delle banche potrebbe favorire una maggiore offerta di credito e quindi gli investimenti delle imprese.

Nel corso del 2015 e del 2016 il Governo ha quindi applicato un importante pacchetto di riforme proprio per favorire una più rapida riduzione delle sofferenze dai bilanci bancari.

In particolare, le norme contenute nella Legge 6 agosto 2015 n.132 recante misure urgenti in materia di procedure concorsuali e di giustizia, mirano ad accorciare la durata dei fallimenti, ad aumentare il successo dei concordati preventivi, a facilitare il raggiungimento di accordi di ristrutturazione e di moratoria temporanea, a velocizzare il processo e le procedure esecutive sui beni mobili e immobili, a rendere deducibili le perdite derivanti da cessione dei crediti.

A gennaio 2016, il Governo ha varato un meccanismo di garanzie pubbliche utile a smaltire i crediti in sofferenza presenti nei bilanci bancari (Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze, o GACS). Il sistema, tramite le cartolarizzazioni, mira a ridurre il differenziale ad oggi esistente tra il prezzo a cui le banche sono disposte a cedere i crediti deteriorati e il prezzo a cui li valutano i potenziali compratori. Le cartolarizzazioni consentono di raggruppare pacchetti di crediti deteriorati per venderli a un veicolo costituito ad hoc per ogni banca, che emette obbligazioni senior (privilegiate nell'incasso) e junior (subordinate e quindi più rischiose). Per facilitare il collocamento di queste obbligazioni sul mercato, il Tesoro rilascia garanzie sulle obbligazioni senior rendendole più sicure, a condizione che un'agenzia di rating confermi che il rischio è basso.

Ad aprile 2016 è nato Atlante, il fondo privato supportato dal Governo e dotato di 5 miliardi di euro di capitale sociale, che persegue l'obiettivo di assicurare il successo degli aumenti di capitale richiesti dalle autorità e acquistare crediti deteriorati.

A maggio 2016, con il Decreto 59/2016 convertito in Legge 30 Giugno 2016 n. 119/2016, sono state introdotte novità per accelerare il recupero dei crediti in sofferenza: pegno mobiliare, patto marciano, nuovi contratti finanziamento e disposizioni su espropriazioni forzate. L'obiettivo è quello di normare nuovi strumenti di garanzia per i creditori.

### 3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

#### DATI DI SINTESI

Oltre alla crescita organica di Ricavi (+4,1%) ed EBITDA (+3,9%), i risultati riflettono anche l'apporto della strategia di sviluppo del business grazie al perfezionamento di quattro acquisizioni nel corso del 2016 ed al trascinarsi degli effetti delle acquisizioni realizzate nel 2015.

Nelle seguenti tabelle e grafici si riporta un prospetto di conto economico complessivo di sintesi al 31 dicembre 2016 comparato con l'esercizio 2015.

	31 dicembre 2016	%	31 dicembre 2015	%	Variaz.	Variaz. %
Ricavi	376.954	100,0%	353.485	99,9%	23.468	6,6%
Altri proventi	134	0,0%	202	0,1%	(68)	(33,2%)
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>377.088</b>	<b>100,0%</b>	<b>353.687</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.401</b>	<b>6,6%</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	7.412	2,0%	8.263	2,3%	(850)	(10,3%)
Costi per servizi	84.871	22,5%	78.863	22,3%	6.008	7,6%
Costi del Personale	91.713	24,3%	81.548	23,1%	10.165	12,5%
Altri costi operativi	8.606	2,3%	8.503	2,4%	103	1,2%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	4.459	1,2%	5.717	1,6%	(1.258)	(22,0%)
<b>Totale Costi Operativi</b>	<b>197.061</b>	<b>52,3%</b>	<b>182.894</b>	<b>51,7%</b>	<b>14.167</b>	<b>7,7%</b>
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>180.027</b>	<b>47,7%</b>	<b>170.793</b>	<b>48,3%</b>	<b>9.234</b>	<b>5,4%</b>
Performance Share Plan	680	0,2%	-	0,0%	680	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>179.347</b>	<b>47,6%</b>	<b>170.793</b>	<b>48,3%</b>	<b>8.554</b>	<b>5,0%</b>
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	78.027	20,7%	74.241	21,0%	3.786	5,1%
<b>Risultato Operativo prima componenti non Ricorrenti</b>	<b>101.320</b>	<b>26,9%</b>	<b>96.552</b>	<b>27,3%</b>	<b>4.769</b>	<b>4,9%</b>
Componenti non Ricorrenti	6.541	1,7%	3.774	1,1%	2.767	73,3%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>94.779</b>	<b>25,1%</b>	<b>92.778</b>	<b>26,2%</b>	<b>2.001</b>	<b>2,2%</b>
Proventi finanziari	751	0,2%	1.119	0,3%	(368)	(32,9%)
Oneri finanziari	(19.539)	(5,2%)	(43.175)	(12,2%)	23.636	(54,7%)
(Proventi) / Oneri Finanziari non Ricorrenti	(489)	(0,1%)	(52.439)	(14,8%)	51.950	(99,1%)
Imposte	(22.387)	(5,9%)	(6.146)	(1,7%)	(16.241)	264,3%
Imposte dell'esercizio non ricorrenti	(4.450)	(1,2%)	11.487	3,2%	(15.937)	(138,7%)
<b>Risultato netto</b>	<b>48.665</b>	<b>12,9%</b>	<b>3.624</b>	<b>1,0%</b>	<b>45.042</b>	<b>1243,0%</b>

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> Le componenti non ricorrenti al 31 dicembre 2016 sono relative a costi per servizi per Euro 1.589 migliaia, costi del personale per Euro 4.952 migliaia. Al 31 dicembre 2015 i proventi e oneri non ricorrenti sono relativi a proventi per Euro 512 migliaia, costi per servizi per Euro 1.055 migliaia, costi del personale per Euro 3.453 migliaia e rilascio del fondo rischi ed oneri per Euro 222 migliaia.

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

*in migliaia di Euro*

	2016	2015	AGGREGATO 2014
<b>Risultato netto</b>	<b>48.665</b>	<b>3.623</b>	<b>11.996</b>
Componenti non ricorrenti	6.541	3.774	4.492
Ammortamento dei plusvalori allocati alle Business Combination	47.384	45.786	42.877
<i>Financing fees- amortised cost</i>	2.157	2.856	3.370
Oneri finanziari non ricorrenti	489	52.439	11.090
Impatto fiscale	(17.731)	(28.448)	(18.850)
<b>Risultato netto rettificato</b>	<b>87.505</b>	<b>80.030</b>	<b>54.975</b>
Imposte non ricorrenti	4.450	(11.487)	-
<b>Risultato netto rettificato normalizzato</b>	<b>91.955</b>	<b>68.543</b>	<b>54.975</b>
Risultato netto rettificato terzi	1.867	2.513	1.408
<b>Risultato netto rettificato Gruppo</b>	<b>90.088</b>	<b>66.030</b>	<b>53.567</b>
<b>Risultato netto rettificato Gruppo % / Ricavi</b>	<b>23,9%</b>	<b>18,7%</b>	<b>16,2%</b>
<b>Risultato netto rettificato per azione</b>	<b>0,47</b>	<b>0,35</b>	<b>0,28</b>

Il risultato netto rettificato rappresenta il risultato netto al 31 dicembre 2016, al netto di:

- (i) costi non ricorrenti relativi principalmente a costi per incentivi all'esodo, costi per servizi correlati agli oneri accessori alle nuove acquisizioni e imposte non ricorrenti;
- (ii) gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali iscritte in forza di operazioni di business combinations realizzate nei periodi di riferimento;
- (iii) oneri finanziari sostenuti con la sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento *Forward Start* e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
- (iv) oneri finanziari non ricorrenti, che includono la quota residua degli up front fees sostenuti per l'emissione del precedente prestito obbligazionario rimborsato anticipatamente a gennaio 2016 per complessivi Euro 1.448 migliaia, al netto del provento di Euro 959 migliaia legato allo scioglimento della passività precedentemente rilevata in connessione al contratto di opzione sul capitale della controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. sottoscritto con i soci di minoranza e decaduto nel corso del 2016 senza essere esercitato;
- (v) l'effetto fiscale delle poste sopra descritte;
- (vi) imposte non ricorrenti legate a contenziosi fiscali degli anni precedenti.



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

*in migliaia di Euro*

	PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2016				PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2015			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per Segmento	274.712	21.123	84.733	380.568	267.112	13.833	74.991	355.936
Ricavi intra-segment	(1.841)	(9)	(1.764)	(3.614)	(1.330)	0	(1.121)	(2.451)
<b>Totale Ricavi verso Terzi</b>	<b>272.871</b>	<b>21.114</b>	<b>82.969</b>	<b>376.954</b>	<b>265.782</b>	<b>13.833</b>	<b>73.870</b>	<b>353.485</b>
<b>EBITDA</b>	<b>146.891</b>	<b>8.161</b>	<b>24.295</b>	<b>179.347</b>	<b>145.390</b>	<b>5.912</b>	<b>19.490</b>	<b>170.793</b>
EBITDA%	53,8%	38,7%	29,3%	47,6%	54,7%	42,7%	26,4%	48,3%
Componenti non Ricorrenti				(6.541)				(3.774)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(78.027)				(74.241)
<b>Risultato Operativo</b>				<b>94.779</b>				<b>92.778</b>
Quota risultati partecipazioni valutate al PN				(323)				(177)
Proventi finanziari				677				1.119
Oneri finanziari				(19.143)				(42.999)
Proventi/(Oneri) Finanziari non Ricorrenti				(489)				(52.439)
<b>Risultato Ante Imposte</b>				<b>75.502</b>				<b>(1.718)</b>
Imposte				(26.837)				5.341
<b>Risultato netto</b>				<b>48.665</b>				<b>3.623</b>

## COMMENTO ALL'ANDAMENTO DEL PERIODO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016

I “**Ricavi e Proventi**” passano da Euro 353.687 migliaia nel 2015 a Euro 377.088 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 23.401 migliaia, pari al 6,6%. Su base organica la crescita è stata del 4,1%.

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

### Credit Information

I ricavi verso terzi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 265.782 migliaia nel 2015 a Euro 272.871 migliaia nel 2016, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 7.089 migliaia (+2,7%).

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

- il segmento Imprese ha chiuso con una crescita complessiva del 4,5% rispetto al 31 dicembre 2015, proseguendo nel percorso evolutivo di crescita e consolidamento della clientela oltre che di sviluppo di nuove opportunità in termini di offerte di nuovi servizi, quali ad esempio “Cerved Credibility”;
- una parte dell'incremento dei ricavi è dovuto rispettivamente per Euro 548 migliaia al contributo del ramo d'azienda business information di Fox & Parker S.r.l., acquisito a fine agosto 2016 con l'obiettivo di potenziare l'offerta di servizi in ambito Business Information, e per Euro 101 migliaia all'acquisto di Major 1 S.r.l., società specializzata nello sviluppo e vendita di software per la gestione e il monitoraggio del credito;

- la divisione istituzioni finanziarie è cresciuta del 1%, rispetto al 31 dicembre 2015, nonostante le complesse dinamiche in atto nel settore bancario italiano, che hanno portato ad una lieve decrescita nei servizi di Business Information più che compensata da un andamento positivo del settore Perizie Immobiliari e Rating.

### **Marketing Solutions**

I ricavi verso terzi relativi al segmento *Marketing Solutions* passano da Euro 13.833 migliaia nel 2015 a Euro 21.114 migliaia, rilevando un incremento del 52,6%.

Tale risultato riflette gli effetti della riorganizzazione della forza vendita nonché delle sinergie derivanti dalle attività di *cross selling* con la divisione imprese del segmento *Credit Information*.

L'ulteriore incremento dei ricavi in tale segmento è dovuto, per Euro 6.333 migliaia, alla contribuzione *pro rata temporis* di Clickadv S.r.l., società acquisita in aprile 2016 con l'obiettivo di complementare la *value proposition* della gamma servizi in ambito Marketing Solutions.

### **Credit Management**

I ricavi verso terzi relativi al segmento *Credit Management* passano da Euro 73.870 migliaia nel 2015 a Euro 82.969 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 9.099 migliaia (+12,3%).

L'area *Credit Management* ha beneficiato della crescita organica di tutti e tre i segmenti di business (recupero stragiudiziale, attività legale e *remarketing*), grazie all'acquisizione di nuovi contratti di gestione di portafogli in particolar modo nella divisione finanziaria dei *Non Performing Loans* (NPLs).

L'ulteriore incremento dei ricavi in tale segmento è dovuto, per Euro 766 migliaia, all'acquisto del ramo d'azienda "Ingiunzioni ed esecuzioni" dalla filiale italiana di BHW Bausparkassen AG, avvenuto con efficacia 1 aprile 2016.

La crescita delle masse in gestione è continuata anche nel 2016 passando da Euro 12,5 miliardi a Euro 13,3 miliardi e ci si attende che il trend positivo permanga data la dinamica delle sofferenze bancarie e le azioni che le banche stanno avviando: cessioni di portafogli di crediti, *spin-off* di rami d'azienda legati alla gestione del contenzioso, *outsourcing* della gestione di talune tipologie di crediti o parti del processo di recupero.

Al contrario la divisione imprese segna una contrazione dei ricavi rispetto al periodo chiuso al 31 dicembre 2015; su tale segmento si sono però già realizzati i primi benefici in termini di razionalizzazione dei costi e miglioramenti nei processi legati allo sfruttamento delle sinergie con la rete commerciale della divisione corporate di Cerved Group.

### **Andamento dell'EBITDA**

L'*Adjusted EBITDA* è passato da Euro 170.793 migliaia nel 2015 ad Euro 180.027 migliaia nel 2016, con un incremento del 5,4% rispetto all'esercizio 2015. Su base organica la crescita è stata del 3,9%.

L'andamento dell'*Adjusted EBITDA* si è assestato a 47,6% dei ricavi, rispetto al 48,3% del periodo precedente, soprattutto per effetto della crescita del segmento Credit Management e Marketing Solutions, meno profittevole rispetto agli altri segmenti in quanto caratterizzato da una gestione operativa ad alta intensità di incidenza del costo del lavoro.

I “**Costi operativi**” passano da Euro 182.894 migliaia nel 2015 a Euro 197.061 migliaia nel 2016, in aumento di Euro 14.167 migliaia, pari al 7,7%, come di seguito descritto:

- i costi per consumo materie prime ed altri costi diminuiscono di Euro 851 migliaia, da Euro 8.263 migliaia nel 2015 a Euro 7.412 migliaia nel 2016. Tale andamento è legato principalmente al costo del venduto relativo all'attività di *Remarketing* di beni svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. attraverso la divisione *Markagain*;
- i costi per servizi aumentano di Euro 6.008 migliaia (+7,6%), da Euro 78.863 migliaia nel 2015 a Euro 84.871 migliaia nel 2016, nonostante prosegua la riduzione del costo dei servizi informativi che sono passati da Euro 28.133 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 27.468 migliaia al 31 dicembre 2016 grazie agli interventi organizzativi mirati ad un recupero di efficienza; l'incremento è quindi correlato principalmente all'andamento in crescita del business nel segmento Credit Management;
- il costo del personale aumenta di Euro 10.165 migliaia (+12,4%), da Euro 81.548 migliaia nel 2015 a Euro 91.713 migliaia nel 2016. Tale incremento è riconducibile essenzialmente all'aumento del costo del lavoro per le seguenti ragioni:
  - › l'effetto pieno su 12 mesi nel 2016 dell'ingresso nel consolidato della società San Giacomo Gestione Crediti S.p.A. (acquisita il 1 aprile 2015) e degli effetti delle acquisizioni di Clickadv S.r.l., Major 1 S.r.l. e del ramo d'azienda Fox & Parker S.r.l. a partire rispettivamente dal 1 aprile 2016, 1 agosto 2016 e 31 agosto 2016;
  - › il trascinarsi di assunzioni realizzate nel corso dell'esercizio precedente;
  - › l'impatto delle assunzioni realizzate nel corso dell'esercizio.
- gli altri costi operativi aumentano di Euro 103 migliaia, da Euro 8.503 migliaia nel 2015 a Euro 8.606 migliaia nel 2016;
- gli accantonamenti per rischi e svalutazione crediti diminuiscono di Euro 1.258 migliaia, da Euro 5.717 migliaia nel 2015 a Euro 4.459 migliaia nel 2016, a seguito ad un miglioramento delle condizioni congiunturali ed una decisa azione sul rispetto delle condizioni di vendita;
- gli ammortamenti sono in aumento di Euro 3.786 migliaia, da Euro 74.241 migliaia nel 2015 a Euro 78.027 migliaia nel 2016. Tale incremento è dovuto:
  - › all'ammortamento del valore del contratto di servizi iscritto ad aprile 2015 a seguito del processo di “*Purchase Price Allocation*” del prezzo pagato per l'acquisizione di San Giacomo Gestione Crediti S.p.A., che al 31 dicembre 2016 vale Euro 2.904 migliaia, rispetto a Euro 2.176 migliaia al 31 dicembre 2015;
  - › agli effetti dell'ammortamento degli intangibili iscritti in forza del processo di “*Purchase Price Allocation*” relativo all'acquisizione di Clickadv S.r.l., al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 873 migliaia;
  - › all'aumento dell'ammortamento dei costi di sviluppo software, da Euro 10.357 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 11.563 migliaia al 31 dicembre 2016.

Si evidenzia che l'ammortamento relativo ai costi per database capitalizzati, pari ad Euro 11.622 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 11.425 migliaia al 31 dicembre 2015) è sostanzialmente allineato ai valori di capitalizzazione, pari ad Euro 11.601 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 11.737 migliaia al 31 dicembre 2015).

Nel corso del 2016 è stato rilevato il costo correlato all'assegnazione dei Diritti relativi al Piano “**Performance share Plan 2019-2021**” per un controvalore pari ad Euro 680 migliaia (si rimanda al paragrafo 8 per maggiore dettaglio).

I “**Componenti non ricorrenti**” aumentano di Euro 2.767 migliaia, da Euro 3.774 migliaia nel 2015 a Euro 6.541 migliaia nel 2016, e riguardano principalmente:

- Euro 3.170 migliaia di incentivi all'esodo liquidati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società del Gruppo;

- l'indennità riconosciuta ai dipendenti di Cerved Credit Collection S.p.A. (già Finservice S.p.A.) a seguito della chiusura della procedura di mobilità per un importo complessivo pari ad Euro 782 migliaia;
- un'indennità, pari ad Euro 1.000 migliaia, riconosciuta al precedente Amministratore Delegato Gianandrea De Bernardis a titolo di patto di non concorrenza, della durata di tre anni, corrisposto in un'unica tranche nel mese di maggio 2016;
- Euro 1.589 migliaia di oneri sostenuti dal Gruppo per le recenti acquisizioni realizzate nel periodo ed altri minori oneri non ricorrenti.

I **“Proventi finanziari”** diminuiscono di Euro 368 migliaia, da Euro 1.119 migliaia nel 2015 a Euro 751 migliaia nel 2016 e includono principalmente dividendi ricevuti da imprese non controllate né collegate per Euro 379 migliaia.

Gli **“Oneri finanziari”** ricorrenti diminuiscono di Euro 23.636 migliaia, da Euro 43.175 migliaia nel 2015 a Euro 19.539 migliaia nel 2016, principalmente per effetto di una riduzione del tasso di indebitamento medio, passato dal 7,1% rilevato nel 2015 sul prestito obbligazionario al 2,4% sul nuovo finanziamento erogato in gennaio 2016 *“Forward Start”*, con un beneficio in termini di minori oneri finanziari pari ad Euro 23.205 migliaia nel 2016.

Gli **“Oneri finanziari non ricorrenti”** pari ad Euro 489 migliaia includono:

- Euro 1.448 migliaia di oneri relativi alla contabilizzazione nel periodo degli oneri finanziari residui sostenuti in concomitanza all'emissione del prestito obbligazionario e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
- Euro 959 migliaia di proventi finanziari relativi al rilascio del valore residuo dei diritti di opzione riconosciuti agli azionisti di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. in quanto l'accordo è stato risolto e sostituito da un nuovo patto parasociale.

Le **“Imposte dell'esercizio”** aumentano di Euro 16.241 migliaia, da Euro 6.146 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 22.387 migliaia al 31 dicembre 2016, principalmente per effetto dell'aumento dell'utile ante imposte.

Le **“Imposte dell'esercizio non ricorrenti”**, pari ad Euro 4.450 migliaia al 31 dicembre 2016, riguardano principalmente gli effetti della chiusura del contenzioso fiscale inerente gli avvisi di accertamento emessi in recepimento dei rilievi formulati con il processo verbale di constatazione del 2 aprile 2012, avente ad oggetto principalmente l'operazione di *leverage buy out* del 2009.

Nella Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, avente ad oggetto le operazioni di LBO, l'Agenzia delle Entrate, dopo aver confermato la piena deducibilità degli interessi passivi relativi al debito contratto per l'acquisizione, aveva evidenziato altre criticità di carattere fiscale con riferimento alle predette operazioni. Nel caso di specie, l'applicazione di tali principi ha dato luogo ad ulteriori contestazioni, per un importo complessivo di imposte, sanzioni ed interessi pari a circa Euro 4.289 migliaia interamente liquidato in data 28 novembre 2016.

Gli avvisi di accertamento relativi al 2009 sono stati annullati con sentenza n. 6062/41/2016 depositata in data 6 luglio 2016. La predetta sentenza è stata impugnata dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, limitatamente ad un rilievo minore relativo ai dividendi, per il quale si è proceduto ad una conciliazione con il contestuale pagamento di imposte, sanzioni ed interessi per Euro 275 migliaia in data 16 dicembre 2016.

Relativamente ai ricorsi relativi agli avvisi di accertamento del 2010, in data 13 gennaio 2017 l'Agenzia delle Entrate – DRE Milano – si è costituita nel giudizio chiedendo che venga dichiarata cessata la materia del contendere.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO CERVED

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per “Fonti ed Impieghi” della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
<b>Impieghi</b>			
Capitale circolante netto	17.760	13.120	5.722
Attività non correnti	1.184.663	1.203.140	1.223.365
Passività non correnti	(135.066)	(110.622)	(136.361)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.067.357</b>	<b>1.105.638</b>	<b>1.092.726</b>
<b>Fonti</b>			
Patrimonio Netto	543.934	568.798	605.130
Indebitamento finanziario netto	523.423	536.840	487.596
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.067.357</b>	<b>1.105.638</b>	<b>1.092.726</b>

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
<b>Capitale Circolante Netto</b>			
Rimanenze	1.732	1.974	733
Crediti commerciali	154.930	139.807	145.274
Debiti commerciali	(38.528)	(29.955)	(32.356)
Debito per ricavi differiti al netto dei costi commerciali	(77.260)	(74.043)	(73.259)
<b>Capitale circolante netto commerciale ( A )</b>	<b>40.875</b>	<b>37.784</b>	<b>40.392</b>
Altri crediti correnti	7.740	7.602	7.086
Debiti tributari correnti netti	295	(1.019)	(18.782)
Altri debiti correnti al netto dei “Debiti per ricavi differiti”	(31.150)	(31.247)	(22.974)
<b>Altre voci del capitale circolante netto ( B )</b>	<b>(23.115)</b>	<b>(24.664)</b>	<b>(34.670)</b>
<b>Capitale circolante netto ( A + B )</b>	<b>17.760</b>	<b>13.120</b>	<b>5.722</b>

Al 31 dicembre 2016 il capitale circolante netto è pari ad un valore di Euro 17.760 migliaia. Di seguito alcuni commenti relativi all'andamento delle voci del capitale circolante netto, con riferimento alla variazione rispetto ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2015:

- i crediti commerciali passano da Euro 139.807 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 154.930 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 15.123 migliaia; tale incremento è legato principalmente allo sviluppo del segmento Credit Management e all'interessante sviluppo del fatturato dell'ultimo trimestre;
- i debiti commerciali passano da Euro 29.955 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 38.528 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 8.573 migliaia correlato all'incremento dei costi operativi oltre che ai fornitori collegati agli investimenti per la nuova sede;

- i debiti per ricavi differiti, al netto dei relativi costi commerciali, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela, aumentano di Euro 3.217 migliaia, per effetto della dinamica di crescita dei consumi su servizi prepagati e fatturati nell'esercizio precedente.

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.184.663 migliaia al 31 dicembre 2016 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 2016 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 e, in via residuale, alle acquisizioni avvenute nel corso degli anni successivi.

Il Gruppo nel periodo ha consuntivato investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per Euro 38.294 migliaia, di cui Euro 12.385 migliaia relativi a dati, Euro 4.800 migliaia per le infrastrutture e arredi della nuova sede ed il resto principalmente ad attività di sviluppo software ed algoritmi di calcolo.

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 ed il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali. Alle date di riferimento le imposte differite includono principalmente le imposte passive iscritte sul valore della voce “*Customer relationship*”.

## INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DEL GRUPPO CERVED

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014
A. Cassa	16	18	24
B. Altre disponibilità liquide	48.523	50.715	46.044
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>48.539</b>	<b>50.733</b>	<b>46.068</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(225)	(742)	(1.875)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(11.433)	(569.316)	(14.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.581)	(1.515)	(1.270)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( F )+( G )+( H )</b>	<b>(14.239)</b>	<b>(571.572)</b>	<b>(17.754)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( D )+( E )+( I )</b>	<b>34.300</b>	<b>(520.840)</b>	<b>28.314</b>
K. Debiti bancari non correnti	(556.779)	(16.000)	(163)
L. Obbligazioni emesse	-	-	(515.231)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(944)	-	(515)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>(557.723)</b>	<b>(16.000)</b>	<b>(515.909)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>(523.423)</b>	<b>(536.840)</b>	<b>(487.596)</b>

Al 31 dicembre 2016 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 523.423 migliaia, rispetto a Euro 536.840 migliaia al 31 dicembre 2015.

Il rapporto tra indebitamento ed EBITDA è sceso da 3,1x al 31 dicembre 2015 a 2,9x al 31 dicembre 2016, nonostante l'esborso di circa Euro 35 milioni relativo al contratto di finanziamento *Forward-Start*, il pagamento dei dividendi per circa Euro 45 milioni, e gli investimenti in acquisizioni per circa Euro 28 milioni durante l'anno.

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

## DATI ECONOMICO FINANZIARI DELLA CAPOGRUPPO

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

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
<b>Capitale investito netto</b>		
Capitale circolante netto	(933)	246
Attività non correnti	584.254	584.283
Passività non correnti	(384)	(353)
<b>Totale Capitale investito netto</b>	<b>582.937</b>	<b>584.176</b>
<b>Fonti di finanziamento</b>		
Patrimonio Netto	584.647	586.356
Indebitamento finanziario netto	(1.710)	(2.180)
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>582.937</b>	<b>584.176</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Esercizio al 31 dicembre 2016	Esercizio al 31 dicembre 2015
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>3.092</b>	<b>2.804</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	9	4
Costi per servizi	990	882
Costi del personale	4.963	3.728
Altri costi operativi	406	516
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	82	45
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.358)</b>	<b>(2.370)</b>
Proventi/(Oneri) finanziari e altri oneri netti	44.982	40.239
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>41.624</b>	<b>37.869</b>
Imposte	893	451
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>42.516</b>	<b>38.320</b>

#### 4. RAPPORTI INTERCORRENTI CON PARTI CORRELATE

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

La procedura si pone l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni compiute con parti correlate ed è pubblicata sul sito internet della Società, [company.cerved.com](http://company.cerved.com), nella sezione “Governance”.

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

La seguente tabella riepiloga i rapporti verso parti correlate:

##### PARTI CORRELATE - DATI PATRIMONIALI

*in migliaia di Euro*

	COLLEGATE					Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Altre Parti Correlate			
<b>Crediti commerciali</b>								
Al 31 dicembre 2015	250	-	-	-	-	250	139.807	0,2%
Al 31 dicembre 2016	165	-	-	-	-	165	154.930	0,1%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>								
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	-	3.364	0,0%
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-	-	3.323	0,0%
<b>Altri crediti</b>								
Al 31 dicembre 2015	16	-	-	-	-	16	4.472	0,4%
Al 31 dicembre 2016	18	-	-	-	-	18	5.070	0,3%
<b>Debiti commerciali</b>								
Al 31 dicembre 2015	(12)	(37)	-	-	-	(48)	(29.955)	0,2%
Al 31 dicembre 2016	(83)	(601)	-	-	-	(684)	(38.528)	2,0%
<b>Altri debiti</b>								
Al 31 dicembre 2015	-	-	(7.948)	-	-	(7.948)	(112.389)	7,1%
Al 31 dicembre 2016	-	-	(4.291) <sup>1</sup>	-	-	(4.291)	(115.958)	3,7%
<b>Altre passività non correnti</b>								
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	-	(959)	0,0%
Al 31 dicembre 2016	-	-	(11.627) <sup>2</sup>	-	-	(11.627)	(22.763)	51,1%

<sup>1)</sup> Include la quota a breve, pari ad Euro 2.707 migliaia, del valore dell'opzione “put” di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

<sup>2)</sup> Include la quota a lungo, pari ad Euro 11.627 migliaia, del valore dell'opzione “put” di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.



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

**PARTI CORRELATE - DATI ECONOMICI**

*in migliaia di Euro*

	COLLEGATE					Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Cerved Information Service S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate			
<b>Esercizio 2015</b>								
Ricavi	346	300	-	-	-	646	353.485	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	71	(248)	-	-	-	(177)	(177)	100,0%
Costi per servizi	(238)	-	-	-	(78)	(316)	(79.918)	0,4%
Costi del personale	-	-	(4.648)	-	-	(4.648)	(85.005)	5,5%
Proventi finanziari	-	-	12	-	-	12	1.119	1,1%
Oneri finanziari	-	-	(5.691)	-	-	(5.691)	(95.438)	6,0%
<b>Esercizio 2016</b>								
Ricavi	445	300	-	-	-	745	376.954	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	74	(397)	-	-	-	(323)	(323)	100,0%
Costi per servizi	(428)	(134)	-	-	(172)	(733)	(86.460)	0,8%
Costi del personale	-	-	(5.397)	-	-	(5.397)	(97.345)	5,4%

**PARTI CORRELATE - FLUSSI FINANZIARI**

*in migliaia di Euro*

	COLLEGATE					Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate			
<b>Esercizio 2015</b>								
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(1)	337	(4.551)	-	(78)	(4.294)	123.933	(3,5%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	71	(1.548)	897	-	-	(580)	(52.636)	1,1%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	669	-	-	669	(66.632)	(1,0%)

*in migliaia di Euro*

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.						
<b>Esercizio 2016</b>								
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	172	714	(3.870)	-	(172)	(3.155)	146.514	(2,2%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	74	(1.230)	(6.588)	-	-	(7.744)	(65.413)	11,8%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	-	(83.295)	0,0%

## ALTA DIREZIONE

I rapporti con l'Alta direzione si riferiscono ai compensi degli Amministratori della Capogruppo e alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche e si analizzano come segue con riferimento al 31 dicembre 2016:

<i>in migliaia di Euro</i>	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	1.641	1.000	2.641
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.756	-	2.756
<b>Totale</b>	<b>4.397</b>	<b>1.000</b>	<b>5.397</b>

## 5. FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

In data **15 gennaio 2016** Cerved Group ha finalizzato l'operazione di rifinanziamento del debito per il tramite di due Facilities per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni), con un significativo beneficio per il Gruppo in termini di minori oneri finanziari nei prossimi esercizi.

In data **22 gennaio 2016** Cerved Group ed Experian Italia hanno finalizzato tutte le attività necessarie ad ampliare la loro collaborazione, rafforzando la partnership strategica iniziata nel 2012. A seguito di tale accordo la quota di possesso di Cerved Group in Experian Italia S.p.A. (già Experian Cerved Information Services), è scesa 4,65%.

In data **26 gennaio 2016** è stata perfezionata l'operazione di acquisizione di un'ulteriore quota dell'11% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza, dando esecuzione all'opzione esercitata dagli stessi in data 16 ottobre 2015, con ciò portando la quota di controllo di Cerved Group su Cerved Credit Management Group S.r.l. dall'80% al 91%.

In data **31 marzo 2016** la controllata Cerved Group ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale della società Spazio Dati S.r.l., per un valore pari ad Euro 833 migliaia, a seguito del quale la quota di possesso è aumentata dal 42,65% al 31 dicembre 2015 al 49,99% al 30 giugno 2016. Tale operazione rientra in una più ampia revisione dell'accordo di investimento già sottoscritto con i soci fondatori di Spazio Dati S.r.l. nel marzo 2014, con l'obiettivo di potenziare le aree di collaborazione tra la società ed il gruppo Cerved.

In data **31 marzo 2016**, ma con efficacia 1 aprile 2016, la controllata Cerved Credit Management S.p.A. ha perfezionato l'accordo per lo sviluppo di una partnership industriale di lungo termine per la gestione dei crediti deteriorati originati dalla filiale italiana di BHW Bausparkassen AG (Gruppo Deutsche Bank AG), con sede a Bolzano, che include l'acquisto di un ramo d'azienda "Ingiunzioni ed esecuzioni" da quest'ultima per Euro 75 migliaia.

In data **12 aprile 2016** è stato finalizzato l'acquisto delle quote residue detenute dai soci di minoranza di Recus S.p.A. per un valore complessivo pari a Euro 923 migliaia. La transazione si è conclusa con il conguaglio del prezzo finale avvenuto in data 17 giugno 2016.

In data **13 aprile 2016**, attraverso la controllata Cerved Group, il Gruppo Cerved ha acquisito una quota del 70% di Clickadv S.r.l., società attiva nel settore del Digital Advertising che offre ai propri clienti soluzioni orientate al performance marketing supportate da tecnologie proprietarie con il marchio PayClick. Tale operazione è stata finalizzata con l'intento di potenziare e completare la gamma servizi nel segmento Marketing Solutions. Il valore dell'operazione è stato fissato in Euro 14,1 milioni ed è stato finanziato attraverso l'utilizzo della Linea Revolving a disposizione di Cerved Group.

In data **15 aprile 2016** è stata avviata una procedura di mobilità ex art. 4 e 24 legge 223/91 per la riduzione di 21 dipendenti della controllata Finservice S.p.A., in quanto ritenuti strutturalmente in esubero rispetto alle esigenze organizzative della società stessa. In conseguenza è stato avviato un confronto con le Organizzazioni Sindacali finalizzato alla gestione degli esuberi dichiarati anche attraverso un incontro tenutosi presso il Ministero del Lavoro in data 28 giugno 2016, a seguito del quale si è formalmente chiusa la procedura e trovato un accordo che ha previsto:

- il ricollocamento di 6 lavoratori all'interno del Gruppo;
- la trasformazione di 4 contratti in part time 75%;

- il licenziamento di 12 lavoratori ai quali sono stati corrisposti, oltre alle competenze maturate alla data di cessazione, degli incentivi quale sostegno economico al reddito.

A fronte dell'esito di tale procedura, la Società Finservice S.p.A. ha sostenuto un costo pari a Euro 753 migliaia, la cui liquidazione è avvenuta nel mese di luglio 2016.

In data **26 aprile 2016** è stato rinnovato, sostanzialmente in linea con le condizioni precedenti, il contratto quadro con il fornitore Infocamere.

In data **29 aprile 2016**, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha esaminato ed approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 e deliberato contestualmente di distribuire:

- un dividendo “ordinario” di Euro 38.220.000 pari ad Euro 0,196 per azione ordinaria;
- un dividendo “straordinario” parte della Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 6.630.000 pari ad Euro 0,034 per azione ordinaria;
- per un totale dividendo di Euro 44.850.000, pari ad Euro 0,23 per azione, liquidato in data 11 maggio 2016.

In data **29 aprile 2016**, a seguito delle dimissioni del Consiglio di Amministrazione della Società rassegnate nel gennaio 2016 ma con effetto dalla successiva assemblea degli Azionisti, è stato nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione. Nell'ambito del nuovo organo consiliare, il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 3 maggio 2016 ha nominato Presidente il Dott. Fabio Cerchiai, Vice Presidente Esecutivo il Dott. Gianandrea De Bernardis e Amministratore Delegato il Dott. Marco Nespolo.

In data **16 maggio 2016** Fitch Ratings ha assegnato a Cerved Credit Management S.p.A. (CCM) i rating RSS1- e CSS1- come *Italian Residential* e *Commercial Mortgage Special Servicer* rispettivamente. I rating di Fitch Ratings certificano la qualità del business con particolare riferimento all'ampia gamma di strategie gestionali, alla solidità delle soluzioni tecnologiche ed alla oculata gestione del rischio, che hanno portato CCM a gestire masse di crediti per circa Euro 13,3 miliardi a fine dicembre 2016. I *Servicer Rating* di Livello 1 riflettono i più alti standard di servicing, e i rating RSS1- e CSS1- ottenuti da CCM sono al livello dei più alti rating assegnati da Fitch Ratings in Europa.

In data **26 maggio 2016** sono stati sottoscritti dei contratti di “Interest Rate Swap” (IRS) con cinque primarie banche, per un valore nominale di Euro 400 milioni, a copertura dal rischio tassi del contratto di “Finanziamento Term Facility B”, e con un tasso di interesse fisso 0,4% con *floor* a zero. I contratti IRS hanno decorrenza a far data dal 16 gennaio 2017 con una durata di 5 anni.

In data **8 giugno 2016** la società Cerved Credit Management Group S.r.l. (CCMG) ha ricevuto dal veicolo di cartolarizzazione Towers Consumer il mandato per la gestione di un portafoglio di crediti al consumo *in bonis* ceduto da Accedo S.p.A., società di credito al consumo interamente controllata dal Gruppo Intesa Sanpaolo. CCMG si occuperà delle attività operative di gestione dei clienti lungo tutto il ciclo di vita del credito, su un totale di circa 400.000 contratti e un controvalore totale di Euro 1 miliardo.

In data **10 giugno 2016** è stato perfezionato l'atto di conferimento dell'intera partecipazione Finservice S.p.A. in Cerved Credit Management Group S.r.l., attraverso un aumento di capitale riservato al socio Cerved Group per nominali Euro 6.098 più sovrapprezzo per Euro 31.993.901. A seguito di tale operazione societaria la quota di controllo di Cerved Group in Cerved Credit Management Group S.r.l. è aumentata dal 91% al 91,98%.

In data **25 luglio 2016** la società Cerved Group ha perfezionato l'acquisto di una quota del 55% di Major 1 S.r.l., società attiva nello sviluppo e vendita di software per la gestione ed il monitoraggio del credito. Il valore dell'operazione è stato fissato in Euro 1,9 milioni ed è stato finanziato con le disponibilità liquide del Gruppo.

In data **31 agosto 2016** la società Cerved Group ha perfezionato l'acquisto del ramo d'azienda business information di Fox & Parker S.r.l., società attiva sul mercato dal 1996 e specializzata nello sviluppo di centrali rischi settoriali a valore aggiunto, servizi di *data integration* e informazioni commerciali personalizzate rivolte ai clienti imprese. Il valore dell'operazione è stato fissato in Euro 2,8 milioni ed è stato finanziato con le disponibilità liquide del Gruppo.

In data **1 settembre 2016** è stato iscritto al Registro Imprese l'atto di fusione per incorporazione della controllata Recus S.p.A. in Finservice S.p.A., contestualmente ridenominata Cerved Credit Collection S.p.A., con l'obiettivo di sfruttare le sinergie esistenti tra le società coinvolte e accentrare in un'unica entità legale le attività e i servizi correlati al Credit Management rivolti alla clientela *corporate*.

In data **14 novembre 2016** Cerved Group ha sottoscritto un accordo con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (BMPS) per l'acquisto da parte della controllata Cerved Credit Management S.p.A. del 100% del capitale di un veicolo (da costituirsi a cura di BMPS) che avrà in gestione un terzo delle sofferenze oggetto di cartolarizzazione e l'80% di quelle che si genereranno nei prossimi 10 anni ("Juliet"). Il prezzo per l'acquisto di Juliet è composto da una componente fissa (da corrisponderci al *closing*) pari ad Euro 105 milioni (in linea con i multipli di operazioni similari) e una componente variabile (*earn-out*) fino ad Euro 66 milioni legata all'*overperformance*. Il completamento dell'operazione è subordinato ad alcune condizioni sospensive (e.g. deconsolidamento dei crediti in sofferenza, integrale sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale di BMPS ed altre autorizzazioni regolamentari).

Cerved Group in data **23 novembre 2016** ha sottoscritto un accordo per la concessione di una linea di credito addizionale per un importo pari a Euro 100 milioni con un pool di banche (composto da BNP Paribas S.A. – Succursale Italia, Intesa Sanpaolo S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Unicredit S.p.A. e che potrà essere utilizzata da Cerved Group S.p.A.) per finanziare l'acquisto della piattaforma di recupero crediti in sofferenza di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (l'"Operazione"). L'accordo – condizionato al perfezionamento dell'Operazione – prevede una unica linea *bullet* di Euro 100 milioni, con scadenza al 15 luglio 2022 e tasso d'interesse indicizzato all'Euribor aumentato di un margine pari al 2,50%.

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

In data **13 gennaio 2017**, il Consiglio di Amministrazione di Cerved Information Solutions S.p.A. ha deliberato di trasferire la sede legale al nuovo indirizzo di Via dell'Unione Europea, civici numeri 6A/6B, nel Comune di San Donato Milanese. Il trasferimento della sede legale – deliberato in ragione del continuo aumento dell'organico di gruppo, a seguito sia della crescita organica che delle recenti acquisizioni – permetterà di migliorare l'efficienza organizzativa ed ha avuto efficacia a far data dal 6 febbraio 2017.

In data **7 febbraio 2017** la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. ha sottoscritto con Barclays Bank PLC una lettera di intenti per affidare, in esclusiva al Gruppo Cerved, il coordinamento dei servizi di gestione del portafoglio di mutui per un valore di circa Euro 12 miliardi, a partire dal terzo trimestre 2017. L'operazione permetterà al Gruppo Cerved di rafforzare la propria posizione anche nella gestione dei crediti in *bonis*.

Con riferimento all'accordo sottoscritto in data **14 novembre 2016** da Cerved Group S.p.A. per l'acquisto di un veicolo che BMPS avrebbe dovuto costituire ai fini dell'espletamento delle attività di *servicing* per i nuovi flussi di NPLs del Gruppo BMPS, nonché per la gestione di una parte di NPLS esistenti in via di cartolarizzazione, si fa presente che le condizioni sospensive previste da tale accordo non si sono ad oggi verificate. Alla luce delle notizie di stampa, si ritiene molto improbabile che tali condizioni possano avverarsi entro il termine previsto contrattualmente (28 febbraio 2017), con il conseguente venire meno dell'offerta vincolante a suo tempo accettata da BMPS.

## 7. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto concerne l'evoluzione della gestione per l'esercizio 2017, il Gruppo si aspetta, come per il 2016, uno scenario di crescita dei Ricavi ed EBITDA basato sul contributo di tutte le divisioni (Credit Information, Credit Management e Marketing Solutions), oltre a un miglioramento dei processi di integrazione, razionalizzazione ed efficientamento delle attività, con l'obiettivo di migliorare sia la redditività sia la generazione di Operating Cash Flow del Gruppo.

## 8. PERFORMANCE SHARE PLAN 2019-2021

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

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

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

- "Obiettivo PBTA": la crescita, espressa in percentuale, dell'"Utile Ante Imposte *Adjusted*" per azione nel periodo 2016-2018, restando inteso che la crescita dell'"Utile Ante Imposte *Adjusted*":
  - (i) è intesa come tasso di crescita composto annuo ed esclude dal calcolo gli effetti contabili derivanti dal Piano stesso;
  - (ii) esclude gli effetti del contratto di rifinanziamento cosiddetto Forward Start dall'anno 2015;
- "Obiettivo TSR": il "*Total Shareholder Return*" della Società confrontato con quello delle società incluse, per ciascun Ciclo del Piano e per tutta la durata del relativo periodo di performance, nell'indice FTSE Mid Cap Index Italia, elaborato da Borsa Italiana S.p.A.

In data **13 luglio 2016** il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato (i) in merito alle modifiche opportune da apportare al Regolamento e (ii) di individuare i Beneficiari del Piano e assegnare loro i relativi Diritti secondo la proposta formulata dal Comitato Remunerazione e Nomine.

Il numero di diritti in circolazione al 31 dicembre 2016 è pari a n° 1.108.644.

## 9. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

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

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

Inoltre la società è esposta al rischio di prezzo dei servizi acquistati (costo dei dati grezzi), gestiti attraverso accordi con le controparti a condizioni di prezzo pre-definite all'interno di un accordo di filiera.

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

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

## 10. INFORMAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE

Al **31 dicembre 2016** la società non detiene azioni proprie, neppure per tramite di società fiduciarie e per interposta persona.

## 11. STRUMENTI FINANZIARI

Si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative.

## 12. INFORMAZIONI ATTINENTI L'AMBIENTE

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

## 13. INFORMAZIONI SUL GOVERNO SOCIETARIO

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

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

## 14. RISORSE UMANE

Il Gruppo, da sempre, ha intrapreso strategie di gestione delle proprie risorse umane basate sullo sviluppo

delle capacità e competenze, sull'attenzione per la persona, sulla creazione di un ambiente di lavoro che, in base a criteri meritocratici condivisi e scevri di discriminazioni, possa offrire pari opportunità a tutti.

Punti focali dell'attività di Cerved verso le proprie persone sono:

- permettere ad ognuno di sentirsi parte integrante di un sistema che condivide progetti a cui tendere insieme;
- sviluppare e gestire il talento pianificandone la scelta, accrescendone le competenze e valorizzandone le qualità;
- attrarle offrendo un'alternativa professionale dinamica e di lungo periodo;
- una comunicazione interna e di relazioni sociali che sappia gestire una organizzazione complessa.

## **SVILUPPO RISORSE E TALENTI**

Per Cerved il capitale intellettuale ed il talento sono *focus strategici*. Perciò viene posta decisa attenzione al processo di inserimento dei propri collaboratori attraverso uno strutturato percorso di ricerca e selezione, con attenta analisi del fabbisogno e definizione delle posizioni, screening mirati, verifiche delle caratteristiche professionali e personali con l'aiuto di strumenti idonei, affiancamenti e percorsi d'inserimento personalizzati.

Nel 2016 sono state poste le basi per la nascita del programma "*Graduate*", un piano di assunzioni di gruppo per l'inserimento in azienda di giovani brillanti laureati.

La formazione è un *asset* determinante per Cerved che si concretizza in un impegno importante quanto a giornate di formazione, corsi e risorse coinvolte, e comprende la componente manageriale, quella professionale ed il sostegno al sistema di valori del Gruppo.

## **POLITICHE DI REMUNERAZIONE**

Le politiche di remunerazione del gruppo mirano ad attirare e mantenere risorse ritenute strategiche.

Per impiegati e quadri il pacchetto retributivo contiene parte fissa e componente variabile. La parte fissa, sfruttando un approccio meritocratico viene valutata annualmente ed eventualmente adeguata in base a principi di competitività verso l'esterno, di equità interna e di performance individuale. La parte variabile è costituita da un premio di rendimento condiviso con le rappresentanze sindacali e un sistema incentivante per obiettivi (MBO).

Anche i dirigenti del gruppo oltre alla remunerazione fissa, partecipano annualmente al piano MBO che prevede l'erogazione di un incentivo al raggiungimento di obiettivi stabiliti.

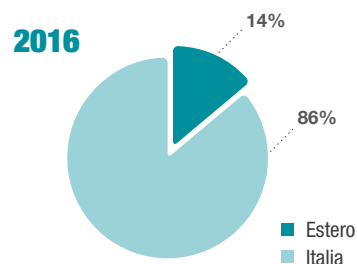
Tale sistema di MBO permette ai dipendenti di essere messi in condizione di dare un proprio contributo attraverso l'assegnazione di obiettivi chiari e condivisi disponendo di continui feedback valutativi del lavoro e dei risultati raggiunti.

Tale sistema è articolato per livelli di responsabilità e ruoli professionali. Il processo è supportato da una piattaforma *online* che si fonda sulla definizione delle *performances* (definizione dei comportamenti attesi), scambio di valutazioni tra manager e collaboratore, valutazione dei risultati attesi.



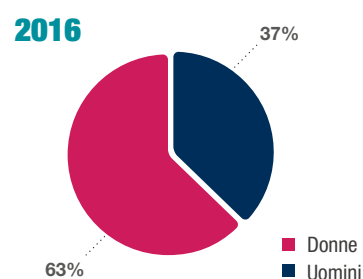
Nell'anno 2016 il gruppo Cerved ha impiegato 1.903 dipendenti medi FTE (*Full Time Equivalent*) distribuiti geograficamente per l'86% in Italia e il restante 14% all'estero in Europa.

Area geografica	HC medio 2016	%	HC medio 2015	%
Italia	1.645	86%	1.497	85%
Estero	258	14%	271	15%
<b>Totale</b>	<b>1.903</b>	<b>100%</b>	<b>1.768</b>	<b>100%</b>



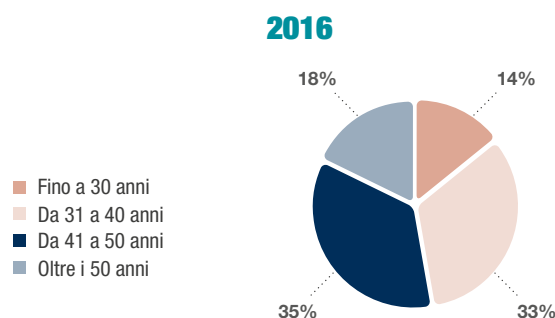
Al 31 dicembre 2016 circa il 63% dei dipendenti è rappresentato da donne.

Sesso	HC al 31 dicembre 2016	%	HC al 31 dicembre 2015	%
Uomini	721	37%	652	36%
Donne	1.221	63%	1.142	64%
<b>Totale</b>	<b>1.942</b>	<b>100%</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>



Sempre al 31 dicembre 2016 il Gruppo Cerved vede una ripartizione dei dipendenti per età con il seguente andamento:

Ripartizione per fasce di età	HC al 31 dicembre 2016	Donne			Uomini		
		Dirigenti	Quadri	Impiegati	Dirigenti	Quadri	Impiegati
Fino a 30 anni	281	0	0	193	0	0	88
Da 31 a 40 anni	642	1	10	396	9	39	187
Da 41 a 50 anni	678	5	56	375	17	80	145
Oltre i 50 anni	341	5	30	152	27	63	64
<b>Totale</b>	<b>1.942</b>	<b>11</b>	<b>96</b>	<b>1.116</b>	<b>53</b>	<b>182</b>	<b>484</b>



## 15. 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.

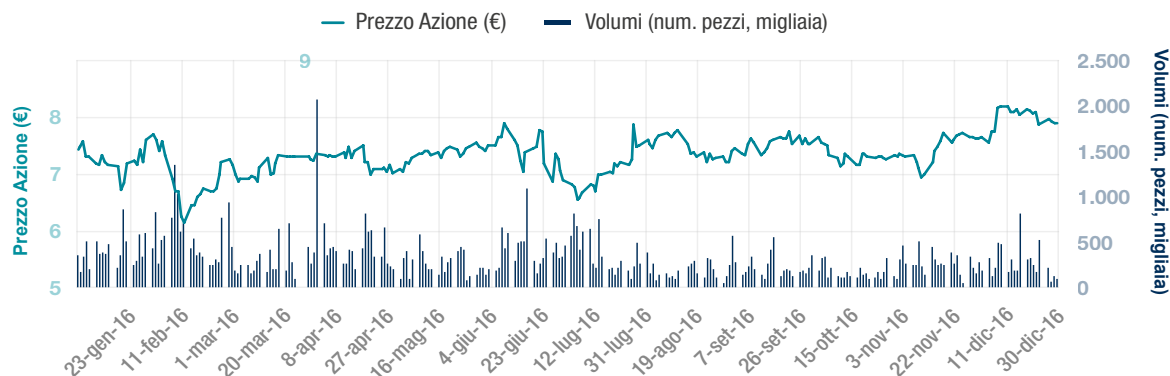
## 16. CERVED E IL MERCATO AZIONARIO

### ANDAMENTO DEL TITOLO

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

Il 2016 sarà ricordato dai mercati come un anno contraddistinto da notevole instabilità e incertezza, principalmente dovuta a una serie di eventi di carattere unico, dalla crisi delle banche europee al problema delle sofferenze bancarie, dal referendum per l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea (Brexit) alle elezioni presidenziali negli Stati Uniti.

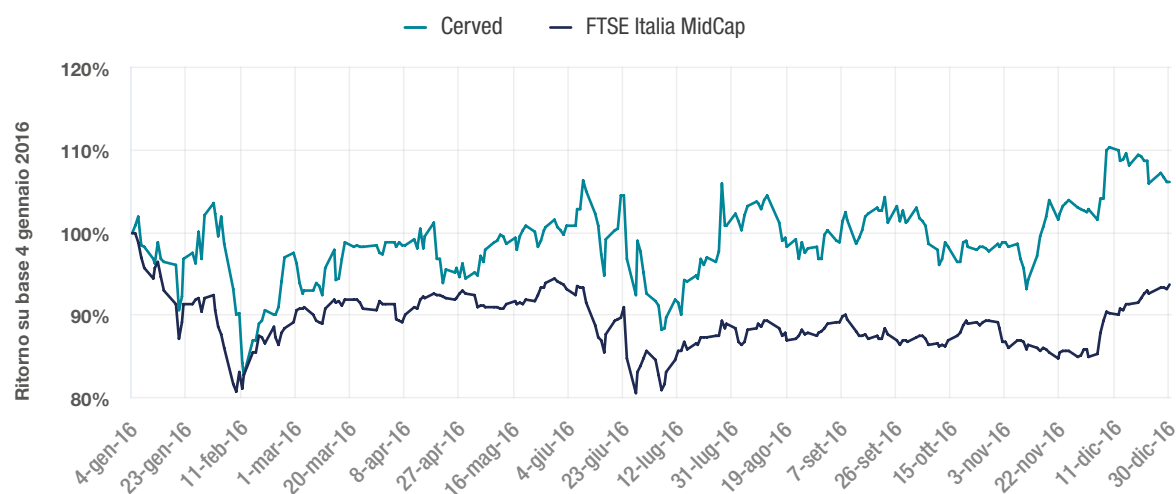
Nonostante l'incertezza del mercato, nel suo ultimo giorno di negoziazioni a Piazza Affari il titolo Cerved ha chiuso il 2016 con un prezzo ufficiale di Euro 7,89, determinando una capitalizzazione di mercato pari a circa Euro 1,539 miliardi.



Il 2016 è stato quindi caratterizzato da una buona *performance* del titolo, in crescita del 6,2% rispetto a Euro 7,43, primo prezzo ufficiale registrato in data 4 gennaio 2016. Aggiustando per i dividendi distribuiti, pari a Euro 0,23 per azione, la *performance* del titolo Cerved è stata del 9,3%. Durante l'anno sono stati scambiati circa 85 milioni di azioni Cerved, per un controvalore medio giornaliero di Euro 2,4 milioni, e i volumi medi mensili del 2016 sono stati superiori del 24% rispetto ai volumi del 2015, grazie anche al maggior flottante presente sul mercato rispetto al 2015<sup>1</sup>, garantendo quindi una maggiore liquidità del titolo agli investitori.

1. Volumi medi 2015 calcolati escludendo i giorni in cui il precedente socio di riferimento (il fondo di Private Equity Chopin Holdings) ha ceduto parte della propria partecipazione azionaria in Cerved e quindi ha inflazionato i volumi medi di scambio del titolo.

La *performance*, se confrontata con l'indice *FTSE MidCap Italia*, indice azionario di riferimento in cui è inserito il titolo Cerved, è risultata superiore rispetto all'indice *FTSE MidCap Italia* che ha chiuso al 6,2%.



Riportiamo di seguito i dati registrati nel periodo 4 gennaio 2016 – 30 dicembre 2016.

#### DATI DI SINTESI

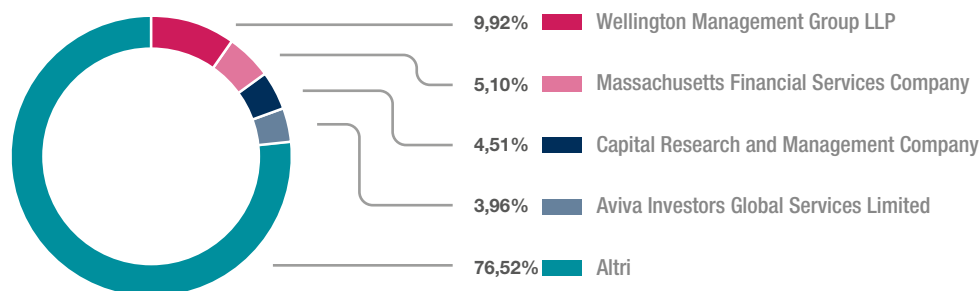
	Euro	Data
Prezzo di IPO	5,10	24-giu-2014
Prezzo Minimo	6,15	12-feb-2016
Prezzo Massimo	8,20	9-dic-2016
Ultimo Prezzo Ufficiale	7,89	30-dic-2016
Capitalizzazione	1.538.550.000	31-dic-2016
Numero di azioni in circolazione	195.000.000	31-dic-2016
Flottante (%)	100%	31-dic-2016

Per ulteriori informazioni sull'andamento del titolo Cerved e per gli aggiornamenti societari si invita a visitare il sito web istituzionale [company.cerved.com](http://company.cerved.com), in particolare la sezione *Investor Relations*.

## AZIONARIATO

Al 31 dicembre 2016 la compagine azionaria di Cerved, con riferimento alle partecipazioni rilevanti e sulla base delle comunicazioni pervenute a Consob ai sensi di legge, risulta così composta:

### COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO CERVED (AL 31 DICEMBRE 2016)



## RELAZIONI CON LA COMUNITÀ FINANZIARIA

Per Cerved le attività di comunicazione e di gestione delle relazioni con la comunità finanziaria sono di primaria importanza, e sono principalmente volte a creare valore per gli azionisti e, più in generale, per gli *stakeholder* del Gruppo.

L'obiettivo dell'attività di *Investor Relations* è quello di facilitare la comprensione da parte della comunità finanziaria degli obiettivi, strategie e prospettive di crescita di Cerved tramite una comunicazione trasparente, tempestiva, completa e coerente con lo scopo di ridurre l'incertezza e le asimmetrie informative.

Nel 2016 l'attività di *Investor Relations* ha:

- pianificato 18 *non-deal roadshow* nelle principali piazze finanziarie internazionali;
- partecipato a 10 conferenze, di cui 3 settoriali e 7 generaliste;
- organizzato svariate conference call e incontri su richiesta di investitori o analisti che coprono il titolo Cerved.

Il titolo Cerved è seguito da 12 analisti che pubblicano ricerche regolarmente e che aiutano, quindi, la comunicazione tra la società e la comunità finanziaria; la raccomandazione prevalente è la categoria *Buy/Overweigh/Outperform* con 10 giudizi su 12; i restanti 2 giudizi sono *Hold*. Si segnala comunque che nessun giudizio negativo è mai stato espresso da quando Cerved è quotata.

Il *Target Price* di riferimento, ottenuto come media dei *Target Price* degli 12 analisti, è pari a Euro 8,49 al 31 dicembre 2016.

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

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Patrimonio netto al 31 dicembre 2016	Risultato esercizio 2016
<b>Patrimonio netto e Risultato della capogruppo</b>	<b>584.647</b>	<b>42.516</b>
Società consolidate	668.443	57.759
Storno valore di carico Partecipazioni	(703.772)	-
Fair value opzioni scambiate con i soci di minoranza	(29.866)	471
Consolidamento al valore di patrimonio netto collegate	(650)	(324)
Rilevazione avviamento	25.130	-
Elisione dividendi	-	(51.758)
<b>Patrimonio netto e Risultato consolidato</b>	<b>543.933</b>	<b>48.665</b>

## 18. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

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

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

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

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

Signori soci,

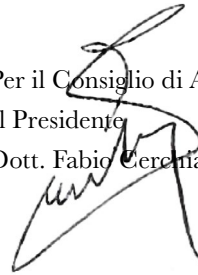
Nell'invitarvi ad approvare il Bilancio e la Relazione così come presentati, Vi invito altresì a deliberare la destinazione dell'utile dell'esercizio, pari ad Euro 42.516.272, come segue:

- quanto ad Euro 42.510.000 a distribuzione di dividendo, pari ad Euro 0,218 per azione ordinaria;
- quanto ad Euro 6.272 a utili portati a nuovo.

San Donato Milanese,

24 febbraio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Fabio Cerchiai



# 2

Bilancio  
consolidato  
al 31 dicembre  
2016

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Ricavi	7	376.954	353.485
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	745	646
Altri proventi	8	134	714
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	-	512
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>377.088</b>	<b>354.199</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	9	(7.412)	(8.263)
Costi per servizi	10	(86.460)	(79.918)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(1.589)	(1.055)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(733)	(317)
Costi del personale	11	(97.345)	(85.001)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(4.952)	(3.453)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(5.397)	(4.648)
Altri costi operativi	12	(8.606)	(8.503)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	13	(4.459)	(5.495)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	-	222
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	(78.027)	(74.241)
<b>Risultato operativo</b>		<b>94.780</b>	<b>92.778</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	(323)	(177)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	(323)	(177)
Proventi finanziari	16	1.636	1.119
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	959	-
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	-	12
Oneri finanziari	17	(20.591)	(95.438)
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(1.448)	(52.439)
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	-	(5.691)
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>75.502</b>	<b>(1.718)</b>
Imposte	18	(26.837)	5.341
<i>di cui non ricorrenti</i>	15	(4.450)	11.487
<b>Risultato netto</b>		<b>48.665</b>	<b>3.623</b>
<i>di cui risultato netto di terzi</i>		1.385	2.187
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>47.280</b>	<b>1.437</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:			
<i>Utili/(perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti</i>		(559)	518
<i>Effetto fiscale</i>		74	(142)
<i>Utili/(perdite) derivanti da Hedge Accounting</i>		(2.483)	-
<i>Effetto fiscale</i>		596	-
Poste che possono essere riclassificate nell'utile/perdita di periodo:			
<i>Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere</i>		(9)	(94)
<b>Risultato netto complessivo</b>		<b>46.284</b>	<b>3.905</b>
<i>di cui pertinenza del Gruppo</i>		44.913	1.700
<i>di cui di pertinenza di terzi</i>		1.371	2.205
Risultato netto per azione base (in Euro)	31	0,242	0,007
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	31	0,241	0,007



## PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	19	19.773	16.404
Attività immateriali	20	423.696	459.662
Avviamento	21	732.452	718.803
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	5.419	4.907
Altre attività finanziarie non correnti	23	3.323	3.364
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.184.663</b>	<b>1.203.140</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	24	1.732	1.974
Crediti commerciali	25	154.930	139.807
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	165	250
Crediti tributari	26	5.244	6.120
Altri crediti	27	5.070	4.472
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	18	16
Altre attività correnti	28	10.129	10.229
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	48.539	50.733
<b>Totale attività correnti</b>		<b>225.644</b>	<b>213.336</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>1.410.308</b>	<b>1.416.476</b>

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Capitale sociale		50.450	50.450
Riserva legale		10.090	10.090
Riserva sovrapprezzo azioni		444.636	489.486
Altre riserve		(15.623)	9.825
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		47.280	1.437
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>536.833</b>	<b>561.288</b>
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi		7.101	7.511
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	30	<b>543.934</b>	<b>568.798</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Finanziamenti non correnti	32	557.722	16.000
Benefici ai dipendenti	34	13.093	12.516
Fondo per rischi e oneri	35	7.260	8.464
Altre passività non correnti	36	22.763	959
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	11.627	-
Passività per imposte differite	37	91.862	88.683
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>692.701</b>	<b>126.621</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	32	14.239	571.573
Debiti commerciali	38	38.528	29.955
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	684	48
Debiti per imposte sul reddito correnti	39	1.236	199
Altri debiti tributari	40	3.713	6.940
Altri debiti	41	115.958	112.389
<i>di cui verso parti correlate</i>	44	4.291	7.948
<b>Totale passività correnti</b>		<b>173.674</b>	<b>721.056</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>866.375</b>	<b>847.677</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>1.410.308</b>	<b>1.416.476</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>in migliaia di Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Risultato ante imposte		75.502	(1.718)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	78.027	74.241
Svalutazione crediti ed altri accantonamenti netti	13	4.459	5.495
Performance Share Plan	43	680	
Oneri finanziari netti	16-17	19.277	94.319
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	22	323	177
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>178.268</b>	<b>172.514</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(3.835)	(4.372)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		28	347
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(683)	(4.330)
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(4.489)</b>	<b>(8.355)</b>
Imposte pagate		(27.264)	(40.226)
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>146.514</b>	<b>123.933</b>
Investimenti in attività immateriali	20	(30.358)	(28.378)
Investimenti in attività materiali	19	(8.176)	(3.437)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	19-20	240	214
Proventi finanziari	16	677	522
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	5	(16.248)	(21.140)
Investimenti in collegate al netto dei dividendi ricevuti	22	(833)	(931)
Variazione altre attività finanziarie non correnti	23	69	684
Debiti per pagamenti differiti acquisizioni		-	(170)
Acquisto quote terzi		(10.784)	
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>(65.413)</b>	<b>(52.636)</b>
Variazione debiti finanziari a breve	32	(1.354)	(2.784)
Accensione finanziamento <i>Vendor Loan</i>		-	16.000
Accensione finanziamento <i>Senior Loan</i>	32	560.000	-
Rimborso finanziamento <i>Senior Loan</i>	32	(2.400)	-
Oneri legati all'accensione del finanziamento <i>Senior Loan</i>	32	(11.315)	-
Rimborso del prestito obbligazionario	32	(530.000)	-
Oneri legati al rimborso anticipo del prestito obbligazionario		(24.142)	-
Interessi pagati	17	(29.234)	(39.782)
Dividendi pagati/terzi	30	(44.850)	(40.066)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(83.295)</b>	<b>(66.632)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>(2.194)</b>	<b>4.665</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		50.733	46.068
Disponibilità liquide alla fine del periodo		48.539	50.733
<b>Differenza</b>		<b>(2.194)</b>	<b>4.665</b>

Nota: Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati nella nota 44 "Operazioni con parti correlate" delle note illustrative al presente bilancio consolidato.

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>in migliaia di euro</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	<b>120</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120</b>	<b>-</b>	<b>120</b>
Aumento Capitale tramite conferimento di Cerved Group S.p.A. azioni	49.880		317.688	1.570		369.138	2.239	371.377
Aumento Capitale Sociale	450		221.863			222.313		222.313
Distribuzione dividendi							(91)	(91)
Acquisti interessi di minoranza							2.613	2.613
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>50.330</b>	<b>-</b>	<b>539.551</b>	<b>1.570</b>	<b>-</b>	<b>591.451</b>	<b>4.761</b>	<b>596.212</b>
Risultato netto					9.443	9.443	1.011	10.454
Altri movimenti a conto economico complessivo				(780)		(780)	(37)	(817)
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>(780)</b>	<b>9.443</b>	<b>8.663</b>	<b>974</b>	<b>9.637</b>
Rilevazione debito per opzione soci di minoranza				(671)		(671)	(168)	(839)
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450</b>	<b>-</b>	<b>539.551</b>	<b>119</b>	<b>9.443</b>	<b>599.563</b>	<b>5.567</b>	<b>605.130</b>
Destinazione del risultato 2014				9.443	(9.443)	-	-	-
Costituzione riserva legale		10.090	(10.090)			-	-	-
Distribuzione dividendi			(39.975)			(39.975)	(91)	(40.066)
Acquisti interessi di minoranza							(170)	(170)
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>			<b>(39.975)</b>			<b>(39.975)</b>	<b>(216)</b>	<b>(40.236)</b>
Risultato netto					1.437	1.437	2.187	3.623
Altri movimenti a conto economico complessivo				263		263	18	281
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>263</b>	<b>1.437</b>	<b>1.700</b>	<b>2.205</b>	<b>3.905</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>489.486</b>	<b>9.825</b>	<b>1.437</b>	<b>561.288</b>	<b>7.511</b>	<b>568.798</b>
Destinazione del risultato 2015				1.437	(1.437)			-
Distribuzione dividendi (Euro 0.23 per azione)			(44.850)			(44.850)		(44.850)
Rilevazione quota di terzi (ClickAdv e Major 1)						-	2.888	2.888
Acquisti interessi di minoranza				4.675		4.675	(4.675)	-
Rilevazione debito per opzione soci di minoranza				(29.866)		(29.866)		(29.866)
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(44.850)</b>	<b>(25.191)</b>	<b>-</b>	<b>(70.041)</b>	<b>(1.787)</b>	<b>(71.828)</b>
Performance Share Plan				673		673	7	680
Risultato netto					47.280	47.280	1.385	48.665
Altri movimenti a conto economico complessivo				(2.367)		(2.367)	(15)	(2.382)
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>(2.367)</b>	<b>47.280</b>	<b>44.913</b>	<b>1.370</b>	<b>46.283</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>444.636</b>	<b>(15.623)</b>	<b>47.280</b>	<b>536.833</b>	<b>7.101</b>	<b>543.934</b>

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

### INFORMAZIONI GENERALI

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

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

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 24 febbraio 2017 per l’approvazione dell’Assemblea degli Azionisti prevista per il 13 aprile 2017. 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 24 febbraio 2017 e la data di approvazione da parte dell’Assemblea degli Azionisti.

### 1. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

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

#### 1.1. BASE DI PREPARAZIONE

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

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

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

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

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

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

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

## 1.2. AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

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

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, alla data del 31 dicembre 2016 è riportato nella tabella seguente:

*in migliaia di Euro*

AL 31 DICEMBRE 2016				
	Sede legale	Capitale sociale	% di possesso (diretto e indiretto)	Metodo di consolidamento
Cerved Information Solutions S.p.A. (Capogruppo)	San Donato Milanese	50.450	-	Integrale
Cerved Group S.p.A.	San Donato Milanese	50.000	100,00%	Integrale
Consit Italia S.p.A.	San Donato Milanese	812	94,33%	Integrale
Cerved Credit Collection S.p.A.	San Donato Milanese	150	100,00%	Integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	San Donato Milanese	56	91,98%	Integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	San Donato Milanese	1.000	91,98%	Integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	San Donato Milanese	50	91,98%	Integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	San Donato Milanese	150	100,00%	Integrale
Spazio Dati S.r.l.	Trento	15	48,00%	Patrimonio netto
S.C. Re Collection S.r.l.	Romania	10	91,98%	Integrale
I.C.S. BDD Collection S.r.l.	Moldavia	0,324	91,98%	Integrale
Experian Italia S.p.A.	Roma	1.842	4,65%	Patrimonio netto
Clickadv S.r.l.	Pozzuoli	10	70,00%	Integrale
Major 1 S.r.l.	Novara	11	55,00%	Integrale

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

In data **26 gennaio 2016** è stata perfezionata l'operazione di acquisizione di un'ulteriore quota dell'11% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza, con ciò portando la quota di controllo di Cerved Group dall'80% al 91%. L'operazione non ha comportato la rilevazione di alcuna differenza di consolidamento.

In data **10 giugno 2016** si è perfezionato l'atto di conferimento della partecipazione di Finservice S.p.A. alla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l., attraverso un aumento di capitale interamente sottoscritto da Cerved Group S.p.A. A seguito di tale operazione la quota di controllo di Cerved Group in Cerved Credit Management Group S.r.l. è aumentata al 91,98%. In data 1 settembre 2016 è stato depositato l'atto di fusione della società Recus S.p.A. in Finservice S.p.A. con efficacia contabile e fiscale retrodata al 1 gennaio 2016. La società è stata rinominata Cerved Credit Collection S.p.A. L'operazione non ha comportato alcuna modifica del perimetro di consolidato ed è stata contabilizzata in continuità di valori in linea con quanto previsto per le operazioni tra soggetti sotto comune controllo.

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

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

	31/12/2016		31/12/2015	
	Cambio medio	Cambio al 31/12	Cambio medio	Cambio al 31/12
Nuovo LEU Rumeno	4,4907	4,539	4,4454	4,5240
LEU Moldavo	22,0504	21,0624	20,8737	21,4022

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

## CRITERI DI CONSOLIDAMENTO E AGGREGAZIONI AZIENDALI

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

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

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

azionaria. Nella valutazione di tali diritti, si tiene in considerazione la capacità di esercitare tali diritti a prescindere dal suo effettivo esercizio e vengono presi in considerazione tutti i diritti di voto potenziali.

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

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 *Aggregazioni aziendali*, secondo il metodo dell'acquisizione ("*Acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;
- nel caso di assunzione non totalitaria del controllo, la quota di Patrimonio Netto delle interessenze di terzi è determinata sulla base della quota di spettanza dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escluso l'eventuale *goodwill* ad essi attribuibile (c.d. *partial goodwill method*). In alternativa, è rilevato l'intero ammontare del *goodwill* generato dall'acquisizione considerando, pertanto, anche la quota attribuibile alle interessenze di terzi (c.d. *full goodwill method*); in quest'ultimo caso, le interessenze di terzi sono espresse al loro complessivo *fair value* includendo anche il goodwill di loro competenza. La scelta delle modalità di determinazione del *goodwill* (*partial goodwill method* o *full goodwill method*) è operata in maniera selettiva per ciascuna operazione di *business combination*;
- il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel conto economico o conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto;
- se le operazioni di aggregazione attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l'interessenza che deteneva in precedenza nell'acquisita al rispettivo *fair value* alla data di acquisizione e rileva nel conto economico un eventuale utile o perdita risultante;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto; pertanto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del patrimonio netto di Gruppo;
- gli utili e le perdite significativi, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;



- i contratti di opzione call/put scambiati tra la capogruppo e i soci di minoranza sono contabilizzati considerando i rischi e benefici trasferiti nel contratto. In particolare il gruppo provvede a rilevare una passività finanziaria alla data di sottoscrizione dell'accordo contro il patrimonio netto di gruppo laddove rischi e benefici restino in capo ai soci di minoranza, ovvero contro il patrimonio netto di terzi laddove rischi e benefici della transazione siano già stati trasferiti al socio di maggioranza. Eventuali variazioni successive nel valore della passività sono rilevate a conto economico.

## IMPRESE COLLEGATE

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

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

## AGGREGAZIONI AZIENDALI CHE COINVOLGONO ENTITÀ SOTTO COMUNE CONTROLLO

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

Il postulato di sostanza economica costituisce pertanto l'elemento chiave che guida la metodologia da seguire per la contabilizzazione delle operazioni in esame. La sostanza economica deve far riferimento a una generazione di valore aggiunto che si concretizzi in significative variazioni nei flussi di cassa delle attività

nette trasferite. Nell'ambito della rilevazione contabile dell'operazione occorre inoltre considerare anche le interpretazioni e gli orientamenti attuali; in particolare si fa riferimento a quanto disciplinato dall'OPI 1 *revised*, relativo al “trattamento contabile delle business combination under common control nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato”.

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

## CONVERSIONE DI OPERAZIONI DENOMINATE IN VALUTA DIVERSA DALLA VALUTA FUNZIONALE

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

### 1.3. CRITERI DI VALUTAZIONE

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

#### ATTIVITÀ MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **ATTIVITÀ IMMATERIALI**

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

### **a. Avviamento**

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

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

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

### **COSTI DI SVILUPPO SOFTWARE**

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

- il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile,
- vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita,
- è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo

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

#### **COSTI PER DATABASE**

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

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

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

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

	<i>Vita utile stimata</i>
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 e l’attività di *digital marketing* svolta da Clickadv S.r.l.) ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*;
- *Database*, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell’erogazione di prodotti/servizi. Il costo è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*;
- Software sviluppato da Cerved Credit Collection S.p.A. (ReDesk), costituito da un applicativo *client/server* sviluppato con un’architettura a tre strati - ossia: (i) interfaccia utente, (ii) *business logic* e (iii) gestione dati persistenti; completamente integrato attraverso un prodotto di archiviazione ottica e un complesso hardware/software per la gestione della telefonia, tale da permettere il pieno sfruttamento della tecnologia VoIP;
- *Custom related intangible assets*, relativo a contratti sottoscritti da Cerved Credit Management S.p.A. con Credito Valtellinese e da Clickadv S.r.l.; i contratti sono stati identificati come beni immateriali separabili sul quale il Gruppo è in grado di esercitare il controllo; il valore degli stessi è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa che verranno generati dai contratti.

## RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI

### **a. Avviamento**

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

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

- (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 ATTIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI, CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI**

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

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

### **a. Finanziamenti e crediti**

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

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

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

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

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

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

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

### **b. Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

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

### **c. Altre partecipazioni**

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

Al momento dell’acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie

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

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

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

### **RIMANENZE**

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

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

## DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

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

## OPERAZIONI IN VALUTA DIVERSA DA QUELLA FUNZIONALE

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

## PATRIMONIO NETTO

### Capitale sociale

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

### Riserva sovrapprezzo azioni

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

### Altre riserve

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

### Riserve di utili portate a nuovo

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

## FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

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



## STRUMENTI DERIVATI

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

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

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

## BENEFICI AI DIPENDENTI

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

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

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

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

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

esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

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

## **PIANI RETRIBUTIVI SOTTO FORMA DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE**

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

Secondo quanto stabilito dall’IFRS 2, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto, per i piani che prevedono una remunerazione in strumenti di capitale, il costo è rappresentato dal *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato a conto economico consolidato tra i “Costi del personale” lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita una riserva di Patrimonio Netto denominata “Riserva per performance shares”.

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

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

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

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

La stima del numero di *Performance Shares* che si ritiene matureranno a scadenza del *vesting period* va rivista a ogni data di reporting fino alla scadenza del *vesting period*, quando verrà definito il numero finale di *Performance Shares* maturate dai Beneficiari (il *fair value* invece non viene mai rideterminato nell’arco del Piano). In caso di revisione della stima iniziale del numero di *Performance Shares*, la variazione avviene determinando la stima del costo cumulato alla data e iscrivendone gli effetti a conto economico, al netto del costo cumulato precedentemente

iscritto. Si precisa che, in forza dell'applicazione del principio IFRS2, il mancato raggiungimento della *market condition* TSR non determina la ri-misurazione del costo del Piano.

## FONDI RISCHI ED ONERI

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

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

## DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

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

## INFORMATIVA SETTORIALE

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

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

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

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

- Credit Information;
- Marketing Solutions;
- Credit Management.

## RICAVI

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

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

## COSTI

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

## ONERI E PROVENTI FINANZIARI

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

## IMPOSTE SUL REDDITO

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

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

## UTILE PER AZIONE

### a. Utile per azione - base

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

### b. Utile per azione - diluito

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

## 1.4. PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

### PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI APPLICABILI DAL 1 GENNAIO 2016

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2016. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of interests in joint operations	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 16 and IAS 41: Agriculture: Bearer Plants	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28: Investment Entities: Applying the Consolidation Exception	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016

## 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
IFRS 9 Financial Instruments	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	Sospeso
IFRS 15 Revenue from Contracts with customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture	No	Sospeso
IFRS 16 Leases	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IAS 12: Recognition of deferred tax assets for unrealized losses	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts : Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017/2018
Amendments to IAS 40: Transfer to Investment Property	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018

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 2016.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati.

## 2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

### 2.1. FATTORI DI RISCHIO FINANZIARIO

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

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

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

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

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

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

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

#### **RISCHIO DI MERCATO**

##### **Rischio di cambio**

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

##### **Rischio tasso di interesse**

Il Gruppo utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie

forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo.

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

In data 26 maggio 2016 sono stati sottoscritti dei contratti di Interest Rate Swap (IRS), per un valore nominale pari ad Euro 400 milioni, a copertura dal rischio tassi del contratto di "*Finanziamento Term Facility B*", pari ad Euro 400 milioni. Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, avendo l'intento di copertura e avendo superato le verifiche di efficacia, sono state trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*", rilevando le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari in una apposita riserva di patrimonio netto ("*Cash Flow Hedge*"). Di conseguenza la rilevazione dei *fair value* degli strumenti derivati alla data di sottoscrizione, pari a Euro 1.434 migliaia, e le variazioni degli stessi alla data di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2016, pari a Euro 1.048 migliaia, sono state rilevate direttamente nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo.

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

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

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.

### **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 2016 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

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

in migliaia di Euro	Impatto sull'utile		Impatto sul Patrimonio Netto	
	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2016	-	3.738	-	3.738

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> I risultati si riferiscono all'indebitamento del Gruppo al 31 dicembre 2016.



## 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 2016 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 2016 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	165.403	138.552	8.122	6.199	12.530
Fondo svalutazione crediti	(10.472)	(674)	(516)	(1.471)	(7.812)
<b>Valore netto</b>	<b>154.930</b>	<b>137.878</b>	<b>7.606</b>	<b>4.728</b>	<b>4.719</b>
Altri crediti	5.070	5.070	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>160.000</b>	<b>142.948</b>	<b>7.606</b>	<b>4.728</b>	<b>4.719</b>

Si segnala inoltre che il Gruppo offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari per cui una parte rilevante dei crediti commerciali è concentrata su un numero ristretto di clienti; alla data del 31 dicembre 2016, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente il 12,13% 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>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	< 1 anno	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
<b>Finanziamenti non correnti</b>					
Finanziamenti a lungo termine	557.722	11.167	210.863	407.136	629.166
<b>Finanziamenti correnti</b>					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	11.433	11.433	-	-	11.433
Altri debiti finanziari	2.806	2.806	-	-	2.806
Altre passività non correnti	22.763	-	22.763	-	22.763
Debiti commerciali	38.528	38.528	-	-	38.528
Altri debiti correnti	115.958	115.958	-	-	115.958

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 al 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:

*in migliaia di Euro*

	AL 31 DICEMBRE 2016			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	-	-
1. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	-	-	-	-
2. Strumenti derivati	-	(2.482)	-	(2.482)
<b>Totale</b>	-	<b>(2.482)</b>	-	<b>(2.482)</b>

### 3. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2016:

*in migliaia di Euro*

AL 31 DICEMBRE 2016						
	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	Derivati di copertura	Totale
Altre attività finanziarie non correnti	-	454	2.869	-	-	3.323
Crediti commerciali	-	154.930	-	-	-	154.930
Crediti tributari	-	5.244	-	-	-	5.244
Altri crediti	-	5.070	-	-	-	5.070
Altre attività correnti	-	10.129	-	-	-	10.129
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	48.539	-	-	-	48.539
<b>Totale attività</b>	-	<b>224.366</b>	<b>2.869</b>	-	-	<b>227.235</b>
Finanziamenti correnti e non correnti	-	-	-	569.479	2.482	571.961
Debiti commerciali	-	-	-	38.528	-	38.528
Debiti tributari	-	-	-	4.949	-	4.949
Altri debiti	-	-	-	115.959	-	115.959
Altre passività non correnti	-	-	-	22.763	-	22.763
<b>Totale passività</b>	-	-	-	<b>751.678</b>	<b>2.482</b>	<b>754.160</b>

Il *fair value* dei crediti commerciali, altri crediti e delle altre attività finanziarie e dei debiti commerciali, altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci “correnti” della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2016, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

Le passività e attività finanziarie non correnti sono regolate o valutate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con gli attuali valori contabili.

### 4. STIME E ASSUNZIONI

La redazione 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 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 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 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.

Ai fini della verifica di perdita di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzare iscritti in bilancio si è proceduto al calcolo del "valore d'uso" delle *Cash Generating Unit* (CGU) cui sia stato attribuito un valore di avviamento. Il valore d'uso è stato determinato sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi per ciascuna CGU nelle sue condizioni attuali ed escludendo la stima dei flussi di cassa futuri che potrebbero derivare da piani di ristrutturazione futuri o altri cambiamenti strutturali

### **b. Ammortamenti**

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

### **c. Fondo svalutazione crediti**

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

### **d. Benefici ai dipendenti**

Il valore attuale dei fondi pensione 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 DEL RAMO D'AZIENDA "INGIUNZIONI ED ESECUZIONI" DELLA FILIALE ITALIANA DI BHW BAUSPARKASSEN AG**

In data 31 marzo 2016, ma con efficacia 1 aprile 2016, il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Credit Management S.p.A., l'accordo per lo sviluppo di una partnership industriale di lungo termine per la gestione dei crediti deteriorati originati dalla filiale italiana di BHW Bausparkassen AG (Gruppo Deutsche Bank AG), con sede a Bolzano. La sottoscrizione di tale accordo ha previsto l'acquisto del ramo d'azienda "Ingiunzioni ed esecuzioni" dalla stessa filiale italiana per un importo pari ad Euro 75 migliaia.

Tale operazione ha determinato un incremento dei ricavi e dell'utile del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 766 migliaia e ad Euro 350 migliaia per il periodo compreso tra il 1 aprile 2016 (data dell'acquisizione) e il 31 dicembre 2016.

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fair Value</b>
Immobilizzazioni Materiali	1
<b>Attività acquistate</b>	<b>1</b>
Benefici ai dipendenti	(24)
Altri debiti	(21)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(45)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>(44)</b>

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 75 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 44 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento.

<i>in migliaia di Euro</i>	
<b>Prezzo di Acquisto</b>	<b>75</b>
Attività nette acquisite	(44)
<b>Avviamento</b>	<b>119</b>

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda "Ingiunzioni ed esecuzioni" della filiale italiana di BHW Bausparkassen AG è rappresentato nella tabella sotto allegata:

*in migliaia di Euro*

Corrispettivo pagato	(75)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	-

## ACQUISIZIONE DI CLICKADV S.R.L.

In data 13 aprile 2016, il Gruppo ha perfezionato, tramite la controllata Cerved Group, l'acquisizione di una quota del 70% di Clickadv S.r.l., società attiva nel settore del Digital Advertising che offre ai propri clienti soluzioni orientate al *performance marketing* supportate da tecnologie proprietarie con il marchio PayClick.

Tale operazione, finalizzata al potenziamento e al completamento della gamma servizi nel segmento Marketing Solutions, ha determinato un incremento dei ricavi e dell'EBIDTA del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 6.333 migliaia e ad Euro 1.922 migliaia per il periodo compreso tra la data dell'acquisizione e il 31 dicembre 2016. L'impatto sui ricavi e sull'utile del Gruppo al 31 dicembre 2016 sarebbe stato pari rispettivamente ad Euro 8.410 migliaia e ad Euro 2.375 migliaia se l'acquisizione fosse stata realizzata il 1 gennaio 2016.

Il prezzo dell'operazione, finanziato mediante l'utilizzo della Linea Revolving a disposizione di Cerved Group, è stato pari ad Euro 13.895 migliaia, già rettificato per tenere conto della posizione finanziaria netta della società alla data di acquisizione e dell'EBITDA 2015 rispetto ai valori provvisori. Non sono previsti meccanismi di *earn out* o aggiustamenti prezzo ulteriori.

Contestualmente all'acquisizione, Cerved Group e il socio di minoranza hanno sottoscritto un patto parasociale che include la regolazione di alcune opzioni sul 30% del capitale della società detenuto dal socio di minoranza; in particolare le principali opzioni riguardano:

- Opzione *call/put* sulla quota residua del 30% esercitabile in tre anni successivamente all'approvazione dei bilanci 2016, 2017 e 2018, per una quota del 10% del capitale della società in ciascun esercizio, ad un prezzo basato su un moltiplicatore legato alla crescita dell'EBITDA della società nel periodo;
- Opzione call di Cerved in caso di licenziamento o cessazione per giusta causa del rapporto di lavoro del socio di minoranza (*bad leaver option*), il cui prezzo è basato su un moltiplicatore dell'EBITDA della società.

Per maggiori dettagli in merito alla valorizzazione del debito connesso con le opzioni scambiate con il socio di minoranza si rimanda a quanto descritto alla Nota 36.

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 257 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

*in migliaia di Euro*

<b>Prezzo di Acquisto</b>	<b>14.058</b>
Aggiustamento prezzo	(163)
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>13.895</b>
Attività nette acquisite	6.516
<b>Avviamento</b>	<b>7.379</b>

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>	Valori Contabili	Purchase Price Allocation	Fair Value
Immobilizzazioni Immateriali	-	6.789	6.789
Immobilizzazioni Materiali	8	-	8
Altre attività non correnti	9	-	9
Crediti commerciali	4.413	-	4.413
Crediti tributari	21	-	21
Altri crediti	14	-	14
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.150	-	2.150
<b>Attività acquistate</b>	<b>6.615</b>	<b>6.789</b>	<b>13.404</b>
Finanziamenti a breve e lungo	3	-	3
Benefici ai dipendenti	67	-	67
Imposte differite	-	1.894	1.894
Debiti commerciali	1.612	-	1.612
Debiti tributari	463	-	463
Altri debiti	57	-	57
<b>Passività acquistate</b>	<b>2.202</b>	<b>1.894</b>	<b>4.096</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>4.413</b>	<b>4.895</b>	<b>9.308</b>

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 2016 e si riferiscono per Euro 2.569 migliaia alla *Customer Relationship*, per Euro 1.863 migliaia al software, per Euro 1.537 migliaia a Contratti con clienti in esclusiva e per Euro 821 migliaia ad altre attività immateriali minori.

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di Clickadv S.r.l. è rappresentato nella tabella sotto allegata:

*in migliaia di Euro*

<b>Corrispettivo pagato</b>	<b>(13.895)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	2.147
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione</b>	<b>(11.748)</b>



## ACQUISIZIONE DI MAJOR 1 S.R.L.

In data 25 luglio 2016 la società Cerved Group ha perfezionato l'acquisto di una quota del 55% di Major 1 S.r.l., società specializzata nello sviluppo e nella vendita di software per la gestione e il monitoraggio del credito.

Tale operazione, finalizzata a rafforzare il proprio *know-how* tecnologico e valore aggiunto nell'ambito della Business Information, ha determinato un incremento dei ricavi e dell'EBITDA del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 101 migliaia e ad Euro 362 migliaia. L'impatto sui ricavi e sull'utile del Gruppo al 31 dicembre 2016 sarebbe stato pari rispettivamente ad Euro 167 migliaia e ad Euro 324 migliaia se l'acquisizione fosse stata realizzata il 1 gennaio 2016.

Il valore dell'operazione è stato fissato in Euro 1,9 milioni ed è stato finanziato con le disponibilità liquide del Gruppo.

La cessione della restante quota è stata regolata mediante diritti *put & call* esercitabili a valle dell'approvazione dei risultati degli esercizi futuri ed in particolare riguardano:

- Opzione *call/put* sulla quota residua del 45% esercitabile in tre anni successivamente all'approvazione dei bilanci 2016, 2017 e 2018, ad un prezzo basato su un moltiplicatore legato alla crescita dell'EBITDA della società nel periodo;
- Opzione *call* di Cerved sul 45% della società in caso di licenziamento o cessazione per giusta causa del rapporto di lavoro del socio di minoranza (*bad leaver option*), il cui prezzo è basato su un moltiplicatore dell'EBITDA della società.

Per maggiori dettagli in merito alla valorizzazione del debito connesso con le opzioni scambiate con il socio di minoranza si rimanda a quanto descritto alla Nota 36.

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 170 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

*in migliaia di Euro*

<b>Prezzo di Acquisto</b>	<b>1.862</b>
Aggiustamento prezzo	22
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>1.884</b>
Attività nette acquisite	118
<b>Avviamento</b>	<b>1.766</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fair Value</b>
Immobilizzazioni Immateriali	111
Immobilizzazioni Materiali	24
Altre attività non correnti	19
Crediti commerciali	547
Altre attività correnti	33
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	415
<b>Attività acquistate</b>	<b>1.148</b>
Benefici ai dipendenti	126
Debiti commerciali	52
Debiti tributari	225
Altri debiti	531
<b>Passività acquistate</b>	<b>934</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>215</b>

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione di Major 1 S.r.l. è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>in migliaia di Euro</i>	
<b>Corrispettivo pagato</b>	<b>(1.884)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	415
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione</b>	<b>(1.469)</b>

### **ACQUISIZIONE DI FOX & PARKER S.R.L.**

In data 31 agosto 2016 la società Cerved Group ha perfezionato l'acquisto del ramo d'azienda Business Information di Fox & Parker S.r.l., società specializzata nello sviluppo di centrali rischi settoriali a valore aggiunto, servizi di *data integration* con gestionali propri e informazioni commerciali personalizzate.

Tale operazione finalizzata a rafforzare la propria gamma di servizi a valore aggiunto nell'ambito della Business Information, ha determinato un incremento dei ricavi e un decremento dell'EBITDA del Gruppo pari rispettivamente ad Euro 548 migliaia e ad Euro 81 migliaia. L'impatto sui ricavi e sull'utile del Gruppo al 31 dicembre 2016 sarebbe stato pari rispettivamente ad Euro 1.674 migliaia e ad una perdita di Euro 243 migliaia se l'acquisizione fosse stata realizzata il 1 gennaio 2016.

Il valore dell'operazione è stato fissato in euro 2,8 milioni ed è stato finanziato con le disponibilità liquide del Gruppo.

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 218 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico.

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 2.587 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 1.799 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento.

*in migliaia di Euro*

<b>Prezzo di Acquisto</b>	<b>2.804</b>
Aggiustamento prezzo	(217)
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>2.587</b>
Attività nette acquisite	(1.799)
<b>Avviamento</b>	<b>4.385</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Fair Value</b>
Immobilizzazioni Immateriali	188
Immobilizzazioni Materiali	7
Crediti commerciali	110
Crediti tributari	-
<b>Attività acquistate</b>	<b>306</b>
Fondo rischi e oneri futuri	77
Benefici ai dipendenti	171
Debiti commerciali	161
Debiti tributari	9
Altri debiti	1.686
<b>Passività acquistate</b>	<b>2.104</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>(1.799)</b>

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda è rappresentato nella tabella sotto allegata:

*in migliaia di Euro*

<b>Corrispettivo pagato</b>	<b>(2.587)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	-
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione</b>	<b>(2.587)</b>

## 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 al 31 dicembre 2016 e 2015:

*in migliaia di Euro*

	PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2016				PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2015			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per Segmento	274.712	21.123	84.733	380.568	267.112	13.833	74.991	355.936
Ricavi intra-segment	(1.841)	(9)	(1.764)	(3.614)	(1.330)	-	(1.121)	(2.451)
<b>Totale Ricavi verso Terzi</b>	<b>272.871</b>	<b>21.114</b>	<b>82.969</b>	<b>376.954</b>	<b>265.782</b>	<b>13.833</b>	<b>73.870</b>	<b>353.485</b>
<b>EBITDA</b>	<b>146.891</b>	<b>8.161</b>	<b>24.295</b>	<b>179.347</b>	<b>145.390</b>	<b>5.912</b>	<b>19.490</b>	<b>170.793</b>
EBITDA%	53,8%	38,7%	29,3%	47,6%	54,7%	42,7%	26,4%	48,3%
Componenti non Ricorrenti				(6.541)				(3.774)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(78.027)				(74.241)
<b>Risultato Operativo</b>				<b>94.779</b>				<b>92.778</b>
Quota risultati partecipazioni valutate al PN				(323)				(177)
Proventi finanziari				677				1.119
Oneri finanziari				(19.143)				(42.999)
Proventi/(Oneri) Finanziari non Ricorrenti				(489)				(52.439)
<b>Risultato Ante Imposte</b>				<b>75.502</b>				<b>(1.718)</b>
Imposte				(26.837)				5.341
<b>Risultato netto</b>				<b>48.665</b>				<b>3.623</b>

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

## 7. RICAVI

La voce "Ricavi" risulta dettagliabile come segue:

*in migliaia di Euro*

	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Vendite Italia	367.511	342.068
Vendite estero	11.085	12.258
<b>Totale vendite</b>	<b>378.596</b>	<b>354.327</b>
Ricavi differiti	(1.642)	(842)
<b>Totale</b>	<b>376.954</b>	<b>353.485</b>

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2016 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>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Proventi diversi	119	100
Rimborsi assicurativi	15	102
Altri ricavi non ricorrenti	-	512
<b>Totale</b>	<b>134</b>	<b>714</b>

Per i "ricavi non ricorrenti" si rimanda alla nota 15.

## 9. CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Materiali di consumo	275	216
Costo del venduto	6.444	7.334
Carburante	693	713
<b>Totale</b>	<b>7.412</b>	<b>8.263</b>

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

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

## 10. COSTI PER SERVIZI

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Costi servizi informativi	27.468	28.133
Costo agenti e convenzioni commerciali	18.534	17.254
Consulenze fiscali, amministrative e legali	3.129	2.597
Spese pubblicità e marketing	1.762	1.254
Manutenzioni e consulenze tecniche	4.860	4.833
Utenze	2.370	2.293
Servizi per l'attività di Re-Marketing beni	3.743	4.225
Costo servizi recupero crediti	13.287	11.936
Spese viaggi e trasferte	2.688	2.484
Costi per servizi <i>digital marketing</i>	3.193	-
Altre consulenze e costi per servizi	3.838	3.852
Costi non ricorrenti	1.589	1.055
<b>Totale</b>	<b>86.460</b>	<b>79.918</b>

La voce “Costi per Servizi” include costi non ricorrenti pari a Euro 1.589 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>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Salari e stipendi	62.463	53.808
Oneri sociali	20.639	18.706
Trattamento di fine rapporto	4.916	5.172
Altri costi del personale	2.112	1.278
Costi non ricorrenti	4.952	3.453
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>95.082</b>	<b>82.417</b>
Compensi collaboratori e contributi	170	292
Compensi amministratori e contributi	2.093	2.293
<b>Totale compensi</b>	<b>2.263</b>	<b>2.585</b>
<b>Totale</b>	<b>97.345</b>	<b>85.001</b>

La voce “Altri costi del personale” include Euro 680 migliaia relativi ai costi sostenuti nell'esercizio per il Piano “Performance Share Plan 2019-2021” (il “Piano”) riservato ad alcune figure chiave della Società e individuate tra amministratori, *manager* e altre figure apicali. Per una descrizione del Regolamento del Piano si rimanda alla successiva nota 43.

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

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

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

*numero medio*

Dipendenti per categoria	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Dirigenti	64	65
Quadri	265	244
Impiegati	1.574	1.459
<b>Totale</b>	<b>1.903</b>	<b>1.768</b>

## 12. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

*in migliaia di Euro*

	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Affitti	4.706	4.557
Noleggi e spese auto proprietà	1.070	1.436
Altri oneri	897	767
Spese pulizia	544	497
Spese mensa e tickets	1.389	1.247
<b>Totale</b>	<b>8.606</b>	<b>8.503</b>

## 13. SVALUTAZIONE CREDITI E ALTRI ACCANTONAMENTI

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

*in migliaia di euro*

	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Svalutazione crediti	3.979	6.206
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	480	(489)
Componenti non ricorrenti	-	(222)
<b>Totale</b>	<b>4.459</b>	<b>5.495</b>

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

## 14. AMMORTAMENTI DI ATTIVITÀ MATERIALI ED IMMATERIALI

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Ammortamento di attività immateriali	73.424	70.140
Ammortamento di attività materiali	4.602	4.101
<b>Totale</b>	<b>78.027</b>	<b>74.241</b>

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

## 15. PROVENTI E COSTI NON RICORRENTI

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Ricavi non ricorrenti	-	(512)
Costi per servizi	1.589	1.055
Costi del personale	4.952	3.453
Oneri /(proventi) finanziari	489	52.439
Accantonamenti rischi fiscali	160	(222)
Imposte	4.290	(11.487)
<b>Totale</b>	<b>11.480</b>	<b>44.726</b>

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 11.480 migliaia di cui:

- (i) Euro 1.589 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi principalmente ai costi sostenuti dal Gruppo per le recenti acquisizioni realizzate o altri oneri di natura non ricorrente;
- (ii) Euro 4.952 migliaia di costi del personale non ricorrenti così suddivisi:
  - › Euro 3.170 migliaia relativi ad incentivi al personale correlati ai processi di integrazione delle società del Gruppo;
  - › un’indennità, pari ad Euro 1.000 migliaia, riconosciuta all’Amministratore Delegato uscente Gianandrea De Bernardis a titolo di patto di non concorrenza, della durata di tre anni, e corrisposto entro 30 giorni dallo scadere della carica;
  - › Euro 782 migliaia di oneri relativi alla procedura di mobilità della controllata Finservice e descritta nella Relazione degli Amministratori sull’andamento della gestione;
- (iii) Euro 489 migliaia di oneri finanziari netti non ricorrenti, di cui:
  - › Euro 1.448 migliaia riguardanti la contabilizzazione nel periodo degli oneri finanziari residui sostenuti in concomitanza all’emissione del prestito obbligazionario, estinto anticipatamente a gennaio 2016, e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato.
  - › Euro 959 migliaia di un provento finanziario relativo al rilascio della passività relativa al diritto riconosciuto ai soci di minoranza della società Cerved Credit Management Group S.r.l., a seguito del decadimento del precedente contratto sottoscritto con i soci di minoranza senza essere esercitato.



- (iv) Euro 160 migliaia di un accantonamento a fondo rischi fiscali per un contenzioso fiscale emerso nel corso dell'esercizio 2016 in capo alla società Recus S.p.A. (ora fusa in Cerved Credit Collection S.p.A.) e relativo ad operazioni societarie effettuate precedentemente all'acquisto da parte del Gruppo Cerved;
- (v) Euro 4.290 migliaia di "Imposte dell'esercizio non ricorrenti" che riguardano gli effetti della chiusura del contenzioso fiscale inerente l'operazione di *leverage buy out* del 2009.

Nel corso dell'esercizio precedente il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 44.726 migliaia di cui:

- (i) Euro 512 migliaia relativi all'adeguamento del valore delle *deferred considerations* rilevate nel precedente esercizio in relazione all'acquisizione di Recus;
- (ii) Euro 1.055 migliaia rilevati tra i costi per servizi, relativi agli oneri sostenuti dal Gruppo per le acquisizioni realizzate nel periodo e altri oneri di natura non ricorrente;
- (iii) Euro 3.453 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;
- (iv) Euro 52.439 migliaia rilevati tra gli oneri finanziari e relativi:
  - › Euro 37.252 migliaia all'impatto dell'operazione di rifinanziamento del Gruppo;
  - › Euro 8.517 migliaia all'adeguamento del fair value del debito per le opzioni sulle quote di Cerved Credit Management Group S.r.l. scambiate con i soci di minoranza;
  - › alla svalutazione di Euro 6.670 migliaia degli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS formalizzata con Experian.
- (v) Euro 222 migliaia di rilascio di un fondo rischi per cause coperte da garanzie rilasciate dai soci di minoranza di Recus S.p.A.

## 16. PROVENTI FINANZIARI

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Interessi attivi bancari	3	96
Fair Value opzioni	123	404
Differenze attive su cambi	91	193
Altri interessi attivi	81	151
Dividendi	379	275
Proventi finanziari non ricorrenti	959	-
<b>Totale</b>	<b>1.636</b>	<b>1.119</b>

La voce "Dividendi" per Euro 379 migliaia si riferisce a dividendi distribuiti da SIA-SSB, in cui il Gruppo detiene una partecipazione pari allo 0,77%.

La voce "Proventi finanziari" include proventi non ricorrenti pari a Euro 959 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 "Proventi e costi non ricorrenti".

## 17. ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Interessi passivi sul finanziamento <i>Forward Start</i>	12.856	-
Interessi passivi su prestito obbligazionario	1.464	37.525
Componente finanziaria Benefici ai dipendenti	233	184
Commissioni e altri interessi	1.944	2.256
Costo ammortizzato	2.157	2.856
Adeguamento passività finanziaria opzione Recus	489	177
Oneri finanziari non ricorrenti	1.448	52.439
<b>Totale</b>	<b>20.591</b>	<b>95.438</b>

Gli “Interessi passivi sul finanziamento *Forward Start*” si riferiscono agli interessi relativi al rifinanziamento erogato nel mese di gennaio 2106 a favore di Cerved Group i cui termini e condizioni sono sintetizzati nella nota 32.

Gli “Interessi passivi su prestito obbligazionario” si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso da Cerved Group nel mese di gennaio 2013 (il “**Prestito Obbligazionario**”) ed estinto nel mese di gennaio 2016.

La voce “Commissioni e altri interessi” include principalmente “*Committment*” e “*Agency fees*” legati al contratto *revolving*.

La voce “*Fair Value* delle opzioni e strumenti derivati” riguarda l’adeguamento del debito relativo al diritto attribuito ai soci di minoranza di Recus S.p.A. liquidato nel corso del corso del primo semestre 2016.

La voce “Oneri finanziari” include oneri non ricorrenti pari a Euro 1.448 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 15 “Proventi e costi non ricorrenti”.

## 18. IMPOSTE

Le “Imposte” risultano così dettagliate:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Imposte sul reddito - IRAP	5.872	5.784
Imposte correnti IRES	16.992	15.743
Sopravvenienze (attive)/passive fiscali	(2.432)	224
Imposte anticipate e differite	1.995	(27.092)
Imposte non ricorrenti	4.450	-
<b>Totale</b>	<b>26.837</b>	<b>(5.341)</b>

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

Le sopravvenienze attive fiscali includono principalmente:

- Euro 748 migliaia relativi ai rimborsi dell'imposta sostitutiva pagata in relazione ai finanziamenti ricevuti nel corso del 2012 dalla società Cerved Holding S.p.A.;
- Euro 950 migliaia di credito d'imposta emerso in sede di presentazione della dichiarazione fiscale Unico 2016 di Cerved Group S.p.A. e relativo all'agevolazione dei costi di ricerca e sviluppo prevista dall'articolo 1 comma 35 della L.23 dicembre 2014 n. 190.

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

<i>in migliaia di Euro</i>		<b>2016</b>
Risultato ante imposte	75.502	
Imposte sul reddito teoriche	(20.763)	27,50%
IRAP	(2.945)	3,90%
Sopravvenienze fiscali	(2.018)	
Beneficio ACE (DL 201/2011)	1.697	
Altre differenze permanenti	(2.808)	
<b>Imposte effettive</b>	<b>(26.837)</b>	

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

Si segnala che la società Cerved Group, al fine di avvalersi dell'agevolazione fiscale di cui all'art. 1, commi da 37 a 45, della Legge 23.12.2014, n. 190 (c.d. "Patent Box"), per l'anno 2015 ed i quattro successivi, in data 18 dicembre 2015 ha trasmesso telematicamente all'agenzia delle entrate il Modello denominato "*Opzione per il regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo dei beni immateriali*", approvato con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 novembre 2015, Prot. 144042.

In data 29 dicembre 2015 ha altresì presentato l'istanza di preventiva definizione, in contraddittorio, dei metodi e dei criteri di calcolo del contributo economico alla produzione del reddito d'impresa derivante dall'utilizzo diretto dei beni di cui all'articolo 6 del Decreto del Ministro dello sviluppo economico di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze del 30 luglio 2015, recante disposizioni di attuazione dell'articolo 1, commi da 37 a 45, della Legge 23 dicembre 2014, n. 190.

Si segnala infine che la società Cerved Group S.p.A. in data 26 maggio 2016 ha presentato istanza integrativa ("Integrazione della documentazione" ai sensi del Punto 6.1 del Provvedimento del 1° dicembre 2015, Prot. n. 2015/154278).

## 19. ATTIVITÀ MATERIALI

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

### AL 31 DICEMBRE 2016

<i>in migliaia di Euro</i>	Terreni e fabbricati	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>9.407</b>	<b>1.970</b>	<b>684</b>	<b>4.343</b>	<b>16.403</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	<b>43</b>
<i>di cui</i>					
Costo Storico	-	71	31	52	154
Fondo ammortamento	-	(57)	(12)	(42)	(111)
Investimenti	-	1.322	986	5.868	8.176
Disinvestimenti - costo storico	-	(327)	(2)	(448)	(778)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	306	2	221	529
Disinvestimenti		(21)	(1)	(227)	(249)
Ammortamenti	(625)	(1.531)	(211)	(2.235)	(4.601)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>8.782</b>	<b>1.754</b>	<b>1.477</b>	<b>7.759</b>	<b>19.773</b>
<i>di cui</i>					
Costo storico	16.589	21.782	4.188	21.121	64.681
Fondo ammortamento	(7.807)	(20.028)	(2.711)	(14.362)	(44.908)

### AL 31 DICEMBRE 2015

<i>in migliaia di Euro</i>	Terreni e fabbricati	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>10.031</b>	<b>2.359</b>	<b>745</b>	<b>4.148</b>	<b>17.283</b>
Investimenti	2	1.155	261	2.019	3.437
Disinvestimenti - costo storico	-	(31)	(32)	(310)	(373)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	22	33	104	159
Disinvestimenti - netti	-	(9)	1	(206)	(214)
Ammortamenti	(626)	(1.535)	(323)	(1.618)	(4.102)
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>9.407</b>	<b>1.970</b>	<b>684</b>	<b>4.343</b>	<b>16.404</b>
<i>di cui</i>					
Costo storico	16.589	20.525	2.981	15.836	55.931
Fondo ammortamento	(7.182)	(18.555)	(2.297)	(11.493)	(39.527)

La variazione del Perimetro di consolidamento nel corso del 2016 è relativa per Euro 43 migliaia al valore attribuito alle effetti delle acquisizioni avvenute nel corso dell'esercizio.

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 8.176 migliaia e si riferiscono principalmente:

- (i) per Euro 1.353 migliaia alla sostituzione dell'autoparco assegnato alla rete commerciale;
- (ii) per Euro 1.287 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa;
- (iii) per Euro 4.800 migliaia all'acquisto di infrastrutture e mobili e arredi per la nuova sede.

Al 31 dicembre 2016 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti, oltre a quanto descritto nella nota 32.

## 20. ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

### AL 31 DICEMBRE 2016

<i>in migliaia di Euro</i>	Software	Marchi e Diritti Simili	Customer Relationship	Database Info Economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>18.076</b>	<b>28.295</b>	<b>343.161</b>	<b>38.031</b>	<b>32.098</b>	<b>459.662</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>	<b>2.072</b>	<b>379</b>	<b>2.569</b>	<b>441</b>	<b>1.640</b>	<b>7.101</b>
<i>di cui</i>						
Costo storico	2.702	380	2.569	441	1.672	7.764
Fondo ammortamento	(631)	(1)	-	-	(32)	(664)
Investimenti	15.094			12.385	2.879	30.358
Riclassifica	248				(248)	-
Disinvestimenti - costo storico						-
Disinvestimenti - fondo ammortamento						-
Disinvestimenti						-
Ammortamenti	(12.402)	(2.502)	(22.786)	(29.808)	(5.926)	(73.424)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>23.087</b>	<b>26.172</b>	<b>322.944</b>	<b>21.050</b>	<b>30.443</b>	<b>423.696</b>
<i>di cui</i>						
Costo storico	105.478	35.691	408.926	272.620	88.693	911.408
Fondo ammortamento	(82.391)	(9.519)	(85.982)	(251.570)	(58.250)	(487.712)

### AL 31 DICEMBRE 2015

<i>in migliaia di Euro</i>	Software	Marchi e diritti simili	Customer Relationship	Database Info economiche	immobilizzazioni immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>16.825</b>	<b>30.769</b>	<b>365.754</b>	<b>55.662</b>	<b>3.398</b>	<b>472.408</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>					<b>29.015</b>	<b>29.015</b>
<i>di cui</i>						
Costo storico					29.015	29.015
Fondo ammortamento					-	-
Investimenti	12.076	-	-	11.869	4.433	28.378
Disinvestimenti - costo storico	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Disinvestimenti - netti	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(10.825)	(2.474)	(22.593)	(29.500)	(4.748)	(70.140)
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>18.076</b>	<b>28.295</b>	<b>343.161</b>	<b>38.031</b>	<b>32.098</b>	<b>459.662</b>
<i>di cui</i>						
Costo storico	87.434	35.311	406.357	259.793	84.390	873.287
Fondo ammortamento	(69.358)	(7.016)	(63.196)	(221.762)	(52.292)	(413.623)

La variazione del Perimetro di consolidamento nel corso del 2016 è relativa per Euro 7.101 migliaia al valore attribuito agli effetti delle acquisizioni avvenute nel corso dell'esercizio.

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 30.358 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 15.094 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 12.385 migliaia).

## 21. AVVIAMENTO

La voce "Avviamento" risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820	820
Avviamento Gruppo CERVED	707.813	707.813
Avviamento Recus	8.450	8.450
Avviamento RLValue	1.246	1.246
Avviamento Lintec	474	474
Avviamento Fox	4.385	-
Avviamento Clickadv	7.379	-
Avviamento Major 1	1.766	-
Avviamento BHW	119	-
<b>Totale</b>	<b>732.452</b>	<b>718.803</b>

Al 31 dicembre 2016 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016
Credit Information	616.316
Marketing Solutions	41.872
Credit Management	66.885
Marketing Solutions-Clickadv	7.379
<b>Totale</b>	<b>732.452</b>

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2016. A tal fine si è provveduto a determinare il valore d'uso.

La determinazione del valore d'uso è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU ("**DCF Method**") relativi al periodo di tre anni dal 2017 al 2019, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 15 febbraio 2017. I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-reddituali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del 6,5%.

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 6,5% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 7,19% (86,85%) – incluso il *Market Risk Premium* del 5,50% – e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 2,11% (13,15%). La struttura del capitale obiettivo ai fini della media ponderata è stata determinata sulla base della media delle strutture dei capitali delle società comparabili e non indipendente dalla struttura finanziaria della singola CGU/società.

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>	<i>Al 31 dicembre 2016</i>
Credit Information	519.071
Marketing Solutions	54.855
Credit Management	245.437
Marketing Solutions-Clickadv	2.041
<b>Totale</b>	<b>821.404</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<i>-5%</i>	<i>+5%</i>
Credit Information	431.595	606.647
Marketing Solutions	49.801	59.909
Credit Management	224.333	266.541
Marketing Solutions-Clickadv	600	3.482

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione dello 0,3% del valore del WACC a parità di tutti gli altri parametri:

<i>in migliaia di euro</i>	<i>-0,3%</i>	<i>+0,3%</i>
Credit Information	572.364	469.706
Marketing Solutions	58.631	51.359
Credit Management	260.548	231.445
Marketing Solutions-Clickadv	2.607	1.505

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:

	<i>WACC</i>	<i>Flusso di cassa</i>
Credit Information	10,70%	-29,70%
Marketing Solutions	15,50%	-54,30%
Credit Management	18,70%	-58,10%
Marketing Solutions-Clickadv	10,00%	-7,10%

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

Al 31 dicembre 2016 la voce risulta pari ad Euro 5.419 migliaia ed include il valore della partecipazione nella società collegata Experian Italia S.p.A., per complessivi Euro 3.178 migliaia, e il valore della partecipazione nella collegata Spazio Dati S.r.l., per Euro 2.241 migliaia.

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

<i>in migliaia di Euro</i>	ECIS	Spazio Dati	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>3.103</b>	<b>1.804</b>	<b>4.907</b>
Acquisizioni e sottoscrizioni	-	834	834
Plusvalenze (Minusvalenze) da valutazione al patrimonio netto	123	(397)	(274)
Decremento per dividendi	(48)	-	(48)
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>3.178</b>	<b>2.241</b>	<b>5.419</b>

Alla data del 31 dicembre 2016 Experian e il Gruppo Cerved possiedono rispettivamente il 95,35% e 4,65% del capitale sociale di Experian Italia.

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

Di seguito si illustrano i dati principali delle partecipata valutata al patrimonio netto, riferiti al bilancio chiuso al 31 marzo 2016:

<i>in migliaia di Euro</i>	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Experian Italia S.p.A.	15.969	7.490	13.059	1.062

In data 21 maggio 2014, Cerved Group ha acquisito il 16,66% del capitale sociale di Spazio Dati S.r.l., società operativa nella gestione di *Big Data* e nell'analisi semantica di dati open e proprietari provenienti dal web. Successivamente, Cerved Group ha sottoscritto ulteriori aumenti di capitale in Spazio Dati S.r.l., così incrementando la percentuale di possesso al 48%.

Di seguito si illustrano i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto, i dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 dicembre 2016:

<i>in migliaia di Euro</i>	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Spazio Dati S.r.l.	1.794	1.228	1.654	(660)



## 23. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

<i>in migliaia di euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Altre partecipazioni	2.868	2.868
Altri crediti finanziari	167	250
Depositi cauzionali e altri	282	246
<b>Totale</b>	<b>3.323</b>	<b>3.364</b>

Le “Altre attività finanziarie non correnti” includono al 31 dicembre 2016:

- (i) il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo pari complessivamente a Euro 2.868 migliaia;
- (ii) un credito finanziario verso alcuni soci di Spazio Dati S.r.l. per Euro 167 migliaia;
- (iii) per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

## PARTECIPAZIONI DETENUTE DAL GRUPPO E NON CONSOLIDATE

<i>in migliaia di Euro</i>	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	% Controllo (indiretto)	VALORE DI BILANCIO	
					31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
SIA-SSB	Milano	22.275	222.774	0,77%	2.823	2.823
Class CNBC S.p.A.	Milano	628	3.502	1,24%	39	39
Consult Wolf S.r.l. in liquidazione	Belluno	10	20	34,0%	6	6
<b>Totale</b>					<b>2.868</b>	<b>2.868</b>

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d’esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2016 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

## 24. RIMANENZE

Le Rimanenze pari a Euro 1.732 migliaia, sono interamente attribuibili a beni acquistati dal Gruppo nell’ambito dell’attività di gestione e rivendita di beni rinvenuti 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 154.930 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Crediti commerciali vs terzi	165.238	151.212
Fondo svalutazione crediti	(10.472)	(11.655)
Crediti verso parti correlate	165	250
<b>Totale</b>	<b>154.930</b>	<b>139.807</b>

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

<i>in migliaia di Euro</i>		Fondo svalutazione crediti
<b>Al 31 dicembre 2014</b>		<b>11.043</b>
Accantonamenti		6.206
Utilizzi		(5.594)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>		<b>11.655</b>

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

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2016. Gli utilizzi del periodo sono a fronte di situazioni creditorie per le quali gli elementi di certezza e di precisione, ovvero la presenza di procedure concorsuali in essere, determinano lo stralcio della posizione stessa.

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

## 26. CREDITI TRIBUTARI

I "Crediti tributari" sono di seguito dettagliati:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Crediti verso Erario per IVA	1.321	1.748
Erario credito IRAP	287	480
Erario credito IRES	359	347
Altri crediti tributari	3.277	3.546
<b>Totale</b>	<b>5.244</b>	<b>6.120</b>

Gli altri crediti tributari si riferiscono principalmente:

- (i) per Euro 371 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;
- (ii) per Euro 2.526 migliaia al residuo credito tributario emerso a seguito del pagamento provvisorio dovuto, in pendenza del giudizio, a fronte del contenzioso fiscale chiuso a dicembre 2016 con l'Agenzia delle Entrate e descritto nella nota 35.

## 27. ALTRI CREDITI

La voce “Altri crediti” risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Acconti verso agenti	599	499
Altri crediti	4.454	3.956
Altri crediti verso parti correlate	18	16
<b>Totale</b>	<b>5.070</b>	<b>4.472</b>

Gli altri crediti si riferiscono principalmente:

- (i) per Euro 1.379 migliaia al credito vantato nei confronti di alcune ex-controllanti per il credito IRES relativi alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES per gli anni in cui alcune società del Gruppo hanno operato in regime di consolidato fiscale;
- (ii) per Euro 1.205 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 provvisionale degli agenti. I costi inerenti all'acquisizione di nuovi contratti di vendita per servizi non ancora erogati sono sospesi e rilasciati a conto economico sulla base dell'andamento dei consumi.

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Costi commerciali anticipati	7.539	7.099
Altri risconti attivi commerciali	2.510	3.130
Altri crediti	80	-
<b>Totale</b>	<b>10.129</b>	<b>10.229</b>

## 29. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

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

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Depositi bancari e postali	48.523	50.716
Disponibilità liquide	16	17
<b>Totale</b>	<b>48.539</b>	<b>50.733</b>

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

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

### 30. PATRIMONIO NETTO

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

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

Nel 2016 sono stati corrisposti dividendi agli Azionisti della Capogruppo per un ammontare pari a Euro 44.850 migliaia.

La voce Altre Riserve include la riserva “*cash flow hedge*” che accoglie la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura *cash flow hedge* relativi a 5 contratti IRS, descritti nella nota 32 “Finanziamenti correnti e non correnti” e la riserva “Performance Shares” per Euro 680 migliaia.

### 31. RISULTATO NETTO PER AZIONE

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

	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (in migliaia di Euro)	47.280	1.437
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	195.000.000	195.000.000
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	195.000.000	195.000.000
Aggiustamento per “Performance Share”	1.108.644	-
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	196.108.644	195.000.000
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,242	0,007
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,241	0,007

L'utile per azione diluito è condizionato dall'impatto del piano di incentivazione “*Performance Share Plan*” descritto nella successiva nota 43 che ha visto l'assegnazione di 1.108.644 diritti. Ai fini del calcolo dell'effetto diluitivo è stato considerato il numero massimo di diritti che potranno trovare maturazione al termine del triennio di misurazione.

## 32. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci “Finanziamenti correnti” e “Finanziamenti non correnti” al 31 dicembre 2016 e 2015:

					AL 31 DICEMBRE 2016		AL 31 DICEMBRE 2015	
	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	di cui quota corrente		di cui quota corrente	
<i>Term Loan Facility A</i>	160.000	2016	2021	Euribor +2,0%	157.600	9.600	-	-
<i>Term Loan Facility B</i>	400.000	2016	2022	Euribor +2,5%	400.000	-	-	-
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	2013	2020	6%	-	-	300.000	300.000
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	2013	2021	8%	-	-	230.000	230.000
Debito per oneri finanziari					3.909	3.909	17.300	17.300
<i>Vendor Loan</i>	16.000	2015	2022	Euribor + 2,85%	16.000	-	16.000	-
Penale rimborso anticipato					-	-	23.364	23.364
Finanziamento Revolving		2016	2021	Euribor +2,0%	-	-	-	-
<i>Fair value IRS</i>					2.482	1.538	-	-
Altri finanziamenti minori					1.268	1.268	2.420	2.420
Oneri accessori ai finanziamenti					(9.297)	(2.076)	(1.511)	(1.511)
<b>Totale</b>					<b>571.962</b>	<b>14.239</b>	<b>587.573</b>	<b>571.573</b>

### PRESTITI OBBLIGAZIONARI

In data 15 gennaio 2016 Cerved Group S.p.A. ha proceduto con l'operazione di rimborso integrale del prestito obbligazionario residuo e di tutti gli oneri accessori, come di seguito illustrato.

### TERM LOAN FACILITIES

In data 15 gennaio 2016 la controllata Cerved Group S.p.A. ha proceduto con l'operazione di rifinanziamento del debito per il tramite di due *Facilities* per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni), con un significativo beneficio per il Gruppo in termini di minori oneri finanziari nei prossimi esercizi.

I termini principali del Contratto sono di seguito sintetizzati:

- l'accordo è stato finalizzato con le banche Banca IMI, BNP Paribas, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Mediobanca Banca di Credito Finanziario, Unicredit, con Unicredit quale Banca Agente;
- erogazione di un “Term Loan Facility A” per Euro 160 milioni, con durata di 5 anni e rimborso in rate semestrali ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,00%;
- erogazione di un “Term Loan Facility B” per Euro 400 milioni, con durata di 6 anni e rimborso in un'unica soluzione alla scadenza ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,50%;
- disponibilità di una Linea di Credito Revolving pari a Euro 100 milioni su un periodo di 5 anni, sul quale maturano interessi pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,0%;

- i flussi finanziari derivanti dal nuovo finanziamento sono stati utilizzati per rimborsare i due Prestiti Obbligazionari residui (“Senior Secured Notes” e “Senior Subordinated Notes” pari rispettivamente a Euro 300 milioni e Euro 230 milioni), oltre agli oneri accessori derivanti dall’estinzione anticipata degli stessi (“*breakage costs*” e altri oneri accessori correlati alla transazione);
- la struttura delle garanzie reali è stata limitata alla garanzia sulle azioni di Cerved Group S.p.A. e delle controllate significative e ai crediti *intercompany*, mentre non sono più oggetto di garanzia i marchi, i crediti commerciali e gli altri beni già oggetto di privilegio speciale;
- il sostenimento dei seguenti oneri relativi al nuovo contratto di finanziamento:
  - › un “*up front fee*” al tasso dell’1,5%;
  - › un “*ticking fee*” al tasso dello 0,25% e 0,10% per anno sulla porzione di finanziamenti “Term Loan” e “Linea di Credito Revolving” non utilizzate dalla firma dell’accordo alla data di finalizzazione;
  - › un “commitment fee” al tasso del 35% del margine applicabile sulla Linea di Credito Revolving non utilizzata dalla data di finalizzazione alla scadenza.

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

Nel corso del 2016 la linea di credito revolving è stata utilizzata per Euro 25 milioni, anche per finanziare

<i>Leverage Ratio</i>	Facility A	Facility B	Revolving Facility
> 4	2,75	3,25	2,75
tra 3,5 - 4	2,25	2,75	2,25
<b>tra 2,85 - 3,5</b>	<b>2,00</b>	<b>2,50</b>	<b>2,00</b>
tra 2,25 - 2,85	1,75	2,25	1,75
= o < 2,25	1,50	2,00	1,50

l’acquisizione di Clickadv S.r.l., ed è stata integralmente rimborsata entro la data del 31 dicembre 2016.

Il *leverage ratio* alla data del 31 dicembre 2016 risulta compreso nella fascia 2,85%-3,50% e pari a 2,9%.

## VENDOR LOAN

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

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

## ALTRI DEBITI FINANZIARI CORRENTI

Gli “Altri debiti finanziari”, pari a Euro 1.268 migliaia, includono principalmente:

- debiti per commissioni sul nuovo finanziamento per Euro 225 migliaia;
- debiti verso factoring per Euro 751 migliaia;
- debiti verso mandanti per incassi in conto terzi per Euro 211 migliaia.

## STRUMENTI DERIVATI

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

Al 31 dicembre 2016 il *fair value* di tali strumenti finanziari è negativo per Euro 2.482 migliaia, ed essendo state soddisfatte le condizioni di copertura dei contratti derivati con il finanziamento sottostante, gli stessi sono stati contabilizzati con la metodologia dell’ “*Hedging accounting*” con rilevazioni delle variazioni del *fair value* a patrimonio netto.

## 33. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

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

<i>in migliaia di Euro</i>	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
A. Cassa	16	18	24
B. Altre disponibilità liquide	48.523	50.715	46.044
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>48.539</b>	<b>50.733</b>	<b>46.068</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(225)	(742)	(1.875)
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(11.433)	(569.316)	(14.609)
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.581)	(1.515)	(1.270)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(14.239)</b>	<b>(571.572)</b>	<b>(17.754)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I)</b>	<b>34.300</b>	<b>(520.840)</b>	<b>28.314</b>
K. Debiti bancari non correnti	(556.779)	(16.000)	(163)
L. Obbligazioni emesse	-	-	(515.231)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(944)	-	(515)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(557.723)</b>	<b>(16.000)</b>	<b>(515.909)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>(523.423)</b>	<b>(536.840)</b>	<b>(487.596)</b>

### 34. BENEFICI AI DIPENDENTI

Al 31 dicembre 2016 la voce “Benefici ai Dipendenti” include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 13.093 migliaia.

Il fondo per benefici a dipendenti, relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine legato a determinate condizioni di exit da parte dell'ex azionista CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A., è stato interamente liquidato nel corso del 2016.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Trattamento di fine rapporto	Fondo per benefici a dipendenti	Totale
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>12.348</b>	<b>168</b>	<b>12.516</b>
Variazione perimetro di consolidamento	388	-	388
Costo corrente	868	-	868
Oneri finanziari	233	-	233
Perdite/(utili) attuariali	556	-	556
Contributi versati - Benefici pagati	(1.300)	(168)	(1.466)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>13.093</b>	<b>-</b>	<b>13.093</b>

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

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

Tasso di attualizzazione / sconto	1,35%
Tasso d'inflazione	1,5%
Tasso di crescita salariale	2,63%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS proiezioni 2010
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	5,00%/3,00%

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

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

<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%
Trattamento fine rapporto	12.289	13.461	13.005	12.703	12.667	13.118

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



### 35. FONDI PER RISCHI ED ONERI

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

<i>in migliaia di Euro</i>	Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	Fondo rischi e oneri	Totale
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>1.382</b>	<b>7.082</b>	<b>8.464</b>
Variazione perimetro di consolidamento	-	77	77
Accantonamenti al netto dei rilasci	233	246	479
Accantonamento rischi fiscali non ricorrente	-	160	160
Utilizzi	(326)	(1.595)	(1.921)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>1.290</b>	<b>5.971</b>	<b>7.260</b>

Il "Fondo per rischi ed oneri" pari a Euro 5.971 migliaia al 31 dicembre 2016 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 2016:

- (i) quanto al fondo per il contenzioso di natura fiscale, pari a Euro 160 migliaia al 31 dicembre 2016, lo stesso è stato:
- utilizzato nel corso del 2016 per Euro 691 migliaia per la chiusura di alcuni contenziosi minori, sorti nell'ambito dell'accertamento sul 2009, e relativi alla deducibilità di ammortamenti e del trattamento fiscale dei dividendi;
  - accantonato per Euro 160 migliaia a fronte di un contenzioso fiscale emerso nel corso dell'esercizio 2016 in capo alla società Recus S.p.A. (ora fusa in Cerved Credit Collection S.p.A.) e relativo ad operazioni societarie effettuate precedentemente all'acquisto da parte del Gruppo Cerved.

Con riguardo invece al contenzioso principale relativo agli anni 2009 e 2010 si evidenzia invece quanto segue.

A dicembre 2014 e dicembre 2015 l'Agenzia delle Entrate aveva notificato alla Società Cerved Group, in qualità di incorporante della società Cerved Holding S.p.A., e Cerved Group alcuni avvisi di accertamento in materia di IRES ed IRAP, relativi rispettivamente al periodo di imposta 2009 e 2010 e riguardanti l'operazione di *leveraged-buy-out*, avvenuta nel 2009, con cui una società indirettamente partecipata da due fondi di private *equity* (facenti capo, rispettivamente, al gruppo Bain Capital e a Clessidra) aveva acquistato il controllo del gruppo Cerved.

Cumulativamente, la pretesa erariale manifestata nei predetti avvisi di accertamento ammontava a Euro 7,1 milioni (oltre a interessi e sanzioni) relativamente al 2009 e Euro 6,4 milioni relativamente al 2010. La ripresa riguardava essenzialmente il mancato riaddebito di componenti positivi di reddito derivanti da (presunte) prestazioni di servizio infragruppo rese a favore della controllante estera Bain Capital Investors LLC (per un ammontare pari agli oneri finanziari sui finanziamenti da acquisizione).

Cerved Group ha provveduto tempestivamente ad impugnare gli Accertamenti 2009 e 2010 mediante separati ricorsi proposti dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Nelle more del procedimento è stata pubblicata la Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016 recante "Chiarimenti in merito al trattamento fiscale delle operazioni di acquisizione con indebitamento" nell'ambito della quale l'Amministrazione finanziaria ha riconosciuto che nel contesto di un'operazione

di *Leverage Buy Out*, alla luce dei principi sanciti dalla Linee guida Ocse, non è mai configurabile un servizio infragruppo svolto dal veicolo utilizzato per l'acquisizione in favore della controllante non residente, ed ha invitato, pertanto, i vari Uffici a riesaminare le contestazioni del tipo di quella recata dagli avvisi di accertamento emessi nei confronti della Società con riferimento ai periodi di imposta 2009 e 2010 nella prospettiva del relativo eventuale abbandono.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, Sez. n. 41, con sentenza n. 6062/2016 depositata in data 6 luglio 2016, in accoglimento del ricorso proposto per il 2009, ha disposto l'integrale annullamento degli Accertamenti 2009.

In virtù dell'efficacia esecutiva degli atti impositivi in parola, nel 2015 si era provveduto al versamento di una somma pari a Euro 2.721 migliaia e riferita ad un terzo delle maggiori imposte accertate a mezzo degli Accertamenti 2009, oltre ai relativi interessi. Tale importo, contabilizzato nei crediti tributari, e sul quale per effetto dell'annullamento del contenzioso la società ha maturato il diritto al rimborso, è stato compensato per Euro 188 migliaia per il pagamento delle maggiori imposte relative al rilievo minore sui dividendi conciliato nel mese di dicembre 2016.

Con riferimento agli avvisi di accertamento per il periodo di imposta 2010, Cerved Group non ha provveduto a versare alcun importo a titolo provvisorio in pendenza del giudizio, avendo presentato istanza di sospensione giudiziale dell'efficacia esecutiva degli atti impositivi in parola.

Relativamente ai ricorsi relativi agli avvisi di accertamento del 2010, in data 13 gennaio 2017 l'Agenzia delle Entrate – DRE Milano- si è costituita nel giudizio chiedendo che venga dichiarata cessata la materia del contendere.

Nonostante l'esito sostanzialmente positivo dei suddetti accertamenti, nel corso del procedimento l'Agenzia delle Entrate ha evidenziato altre criticità di carattere fiscale che possono delinarsi con riferimento alle predette operazioni di acquisizione del 2009.

A tale proposito, il management della società, anche supportato dai propri consulenti fiscali, ha valutato l'opportunità di addivenire ad una definizione concordata della vicenda prestando acquiescenza alle contestazioni sopra ipotizzate.

Tale transazione ha portato alla definizione di un atto di adesione, avvenuta in data 29 novembre 2016, con la rilevazione di un costo pari ad Euro 4.289 migliaia, comprensivo di maggiori imposte, sanzioni e interessi, contabilizzato nelle sopravvenienze passive fiscali e liquidato contestualmente alla data di formalizzazione dell'atto.

- (ii) quanto a Euro 1.466 migliaia, riguarda il fondo relativo ai "diritti ipo-catastali su visure" costituito in Consit Italia S.p.A.;
- (iii) quanto a Euro 1.100 migliaia al fondo residuo, costituito in sede di "*Purchase Price Allocation*" della società Tarida S.p.A., acquisita nel 2013;
- (iv) il residuo Fondo rischi ed oneri, pari a Euro 3.245 migliaia, rappresenta la stima del probabile rischio per cause legali ancora in corso e non definite, oltre che a rischi di insoluto su crediti di clienti incassati tramite cambiali sui portafogli in gestione della controllata Cerved Credit Management S.p.A.

La voce “Fondo Indennità Suppletiva Clientela e Meritocratica agenti”, che presenta al 31 dicembre 2016 un saldo di Euro 1.289 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 22.763 migliaia, si riferisce principalmente:

- per Euro 17.397 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere, tra il primo semestre 2018 e il primo semestre 2020, una quota pari al 6,42% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza). Il valore della passività include inoltre il valore attribuito alla data di sottoscrizione alle opzioni call scambiate da Cerved Group con i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. esercitabili in caso di eventi di “bad leaver” dei soci di minoranza. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 21.448 migliaia (tale valore include Euro 4.051 migliaia di quota a breve, classificata nella voce Altri Debiti e commentata alla successiva nota 41), di cui Euro 14.334 migliaia di competenza dell’amministratore della Capogruppo Dott. Andrea Mignanelli.

Tale passività è stata valutata sulla base dei risultati attesi futuri del gruppo Cerved Credit Management Group anche tenendo conto dell’avvenuta acquisizione, in data 17 giugno 2016, delle quote residue detenute dai soci di minoranza di Recus S.p.A., e dell’operazione di conferimento, avvenuta in data 10 giugno 2016, dell’intera partecipazione di Finservice S.p.A. da Cerved Group a Cerved Credit Management Group S.r.l. Il valore della passività alla data di sottoscrizione dei contratti è stata rilevato con contropartita il patrimonio netto, tra le “Altre riserve”;

- per Euro 4.038 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Clickadv S.r.l., di vendere, tra il primo semestre 2017 e il primo semestre 2019, una quota pari al 20% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Clickadv S.r.l. dai soci di minoranza). Per una descrizione completa dell’accordo e delle opzioni scambiate tra Cerved Group e il socio di minoranza di Clickadv S.r.l. si rimanda a quanto descritto alla nota 6 “Aggregazioni Aziendali”. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 6.521 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti, commentata alla successiva nota 41. Il valore della passività è stata rilevato con contropartita è stata iscritta nel patrimonio netto, tra le “Altre riserve”;
- per Euro 1.328 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Major 1 S.r.l., di vendere, tra il primo semestre 2017 e il primo semestre 2019, una quota pari al 45% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Major 1 S.r.l. dai soci di minoranza). Per una descrizione completa dell’accordo e delle opzioni scambiate tra Cerved Group e il socio di minoranza di Major 1 S.r.l. si rimanda a quanto descritto alla nota 6 “Aggregazioni Aziendali”. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 1.897 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti, commentata alla successiva nota 41. Il valore della passività è stata rilevato con contropartita è stata iscritta nel patrimonio netto, tra le “Altre riserve”;

### 37. IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Di seguito si riporta il dettaglio della voce “Passività per imposte differite” al 31 dicembre 2016:

<i>in migliaia di Euro</i>	Valori al 31 dicembre 2015	Variazione perimetro di consolidamento	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti/ rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2016
<b>Imposte anticipate</b>					
Avviamento fiscalmente deducibile	1.633	-	(919)	-	714
Costi IPO	1.458	-	(531)	-	927
Fondo svalutazione crediti	2.175	-	(251)	-	1.924
Fondo rischi e oneri	1.455	-	(262)	-	1.193
Fondo agenti e benefici a dip.	671	-	(31)	74	714
Interessi passivi	14.422	-	(9.068)	-	5.354
Derivati	-	-	-	596	596
Svalutazione crediti D.L.83/2015	2.380	-	(135)	-	2.245
Altri	298	-	(74)	-	224
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>24.492</b>	<b>-</b>	<b>(11.271)</b>	<b>670</b>	<b>13.891</b>
<b>Imposte differite passive</b>					
Customer Relationship	(96.620)	(717)	7.155	-	(90.182)
Marchi	(7.955)	(105)	785	-	(7.276)
Immobili	(578)	-	77	-	(501)
Software	(376)	(520)	256	-	(640)
Contratti	(7.590)	(429)	971	-	(7.048)
Database	-	(123)	34	-	(89)
Svalutazione crediti D.L.83/2015	(54)	-	36	-	(18)
Altre	(2)	-	2	-	-
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>(113.175)</b>	<b>(1.894)</b>	<b>9.316</b>	<b>-</b>	<b>(105.753)</b>
<b>Totale imposte differite nette</b>	<b>(88.683)</b>	<b>(1.894)</b>	<b>(1.955)</b>	<b>670</b>	<b>(91.862)</b>

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

Non vi sono attività per imposte anticipate non compensabili.

### 38. DEBITI COMMERCIALI

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti verso fornitori terzi	37.861	29.907
Debiti verso parti correlate	667	48
<b>Totale</b>	<b>38.528</b>	<b>29.955</b>

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

### 39. DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	1.034	142
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	202	57
<b>Totale</b>	<b>1.236</b>	<b>199</b>

### 40. ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio dei “Debiti tributari” è il seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti per IVA	735	1.609
Debiti per ritenute	2.406	2.670
Debiti per imposta sostitutiva	-	2.658
Altri debiti minori	571	3
<b>Totale</b>	<b>3.713</b>	<b>6.940</b>

L'imposta sostitutiva, che 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), è stata liquidata nel mese di giugno 2016.

### 41. ALTRI DEBITI

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti verso istituti previdenziali	7.846	6.631
Debiti verso il personale	9.400	10.841
Debiti per ricavi differiti	84.799	81.142
Altri debiti	9.469	5.380
Ratei	153	447
Parti correlate	4.291	7.948
<b>Totale</b>	<b>115.959</b>	<b>112.389</b>

La voce “Altri debiti”, include anche la quota di passività a breve termine contabilizzata a fronte dell'iscrizione delle Opzioni sottoscritte con i soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., Click Adv S.r.l. e Major 1 S.r.l.

Tale debito si riferisce:

- per Euro 4.051 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere entro la fine del primo semestre 2017 una quota pari al 1,6% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza);

- per Euro 2.483 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Clickadv S.r.l., di vendere entro la fine del primo semestre 2017 una quota pari al 10% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Clickadv S.r.l. dai soci di minoranza).
- per Euro 569 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Major 1 S.r.l., di vendere entro il primo semestre 2017 una quota pari al 15% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Major 1 S.r.l. dai soci di minoranza).

Il valore delle passività è stato rilevato al *fair value* e la contropartita è stata iscritta nel patrimonio netto, tra le “Altre riserve”.

## 42. ALTRE INFORMAZIONI

### PASSIVITÀ POTENZIALI

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

### IMPEGNI

Si segnala che al 31 dicembre 2016 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 6.585 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute:

- (i) da Unicredit per Euro 1.985 migliaia a favore del locatore della nuova sede di San Donato ed Euro 775 migliaia a favore del locatore per la sede di Roma;
- (ii) da Unicredit per Euro 597 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia;
- (iii) da MPS per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.

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

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

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Al 31 dicembre 2015</b>
Entro 1 anno	2.974	3.536
Tra 2 e 4 anni	17.770	3.211
Oltre 4 anni	15.096	398
<b>Totale</b>	<b>35.840</b>	<b>7.145</b>

## BENI DI TERZI IN GIACENZA CONTO MAGAZZINO E DEPOSITI

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 25.627 migliaia. Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria per i quali la società Cerved Credit Management Group S.r.l. si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

## COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

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

### AMMINISTRATORI

*in migliaia di Euro*

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

**SINDACI***in migliaia di Euro*

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	60	-	-	-	60
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40	-	-	-	40
Laura Acquadro	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40	-	-	-	40
Lucia Foti Belligambi	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Renato Colavolpe	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>140</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>140</b>

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

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

Nome e cognome	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
<b>Servizi di revisione<sup>1</sup></b>	<b>545</b>	<b>-</b>	<b>545</b>
Servizi di attestazione	4	-	4
<b>Altri servizi<sup>2</sup></b>	<b>20</b>	<b>986</b>	<b>1.006</b>
Procedure di verifica concordate	20	-	20
Altro	-	986	986
<b>Totale</b>	<b>565</b>	<b>986</b>	<b>1.551</b>

<sup>(1)</sup> I servizi di revisione contabile sono riferiti per Euro 79 migliaia alla capogruppo CIS e per Euro 466 migliaia alle società controllate e comprendono essenzialmente: revisione del bilancio d'esercizio e consolidato di CIS e delle controllate, la revisione limitata della relazione finanziaria semestrale e le verifiche contabili nel corso dell'esercizio ai sensi dell'art.155, comma 1 del D. Lgs n. 58/1998

<sup>(2)</sup> Gli altri servizi sono riferiti per Euro 80 migliaia alla capogruppo CIS, ed includono essenzialmente i servizi relativi alla revisione del sistema di controllo interno ai fini degli adempimenti connessi al rispetto delle disposizioni della Legge 262/2005, per Euro 110 migliaia alle società controllate per servizi di partnership commerciale e per Euro 796 migliaia ad attività di supporto allo sviluppo di prodotti commerciali iscritti nelle immobilizzazioni immateriali.



## 43. DESCRIZIONE DEI PIANI DI INCENTIVAZIONE (IFRS2)

### PIANO DI PERFORMANCE SHARES 2016-2018 DI CERVED

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

Il Piano ha l'obiettivo di:

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

Tra i beneficiari del Piano sono stati inclusi l'Amministratore Delegato, i dirigenti strategici del Gruppo e una parte selezionata del Management per un totale di 71 risorse del Gruppo Cerved mediante l'assegnazione di complessivi 1.108.644 Performance Shares.

Gli Obiettivi di performance sono stati individuati dal Consiglio di Amministrazione relativamente a ciascun Ciclo del Piano, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine.

Per ciascuno degli Obiettivi di performance è prevista una curva d'incentivazione che collega il numero delle Azioni attribuibili in funzione dell'Obiettivo di performance raggiunto a diversi livelli di performance:

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

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

Le condizioni di performance sono di seguito illustrate:

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

- tra 6% e 10%: per interpolazione lineare;
  - 10% (cap): 100%;
  - oltre 10%: 100%;
- (ii) 30% “*Obiettivo Total Shareholder Return*” di Cerved Information Solutions S.p.A. confrontato con il *Total Shareholder Return* delle società incluse nell’indice FTSE Mid Cap Index Italia elaborato da Borsa Italiana S.p.A.. Il TSR è misurato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2016 e il 31 dicembre 2018. L’obiettivo prevede diversi livelli di raggiungimento in funzione del posizionamento del TSR Cerved nella graduatoria a cui corrisponde una diversa percentuale di numero di azioni assegnate:
- inferiore alla mediana: zero diritti assegnati;
  - pari alla mediana (*threshold*): 50% di diritti assegnati;
  - tra la mediana e il 75° percentile: per interpolazione lineare;
  - 75° percentile (cap): 100%;
  - oltre 75° percentile: 100%.

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

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

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

Alla data di assegnazione del 13 luglio 2016, il *fair value* per ciascun diritto correlata all’Obiettivo TSR (cosiddetto “mercato”) del Piano era pari ad Euro 3,624, mentre il *fair value* per ciascun diritto correlata alla condizione PBTA (cosiddetta “non di mercato” e valutata al 50%) del Piano era pari ad Euro 6,082.

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

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2016 ammonta ad Euro 680 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## 44. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

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

### PARTI CORRELATE - DATI PATRIMONIALI

*in migliaia di Euro*

	COLLEGATE		Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.						
<b>Crediti commerciali</b>								
Al 31 dicembre 2015	250	-	-	-	-	250	139.807	0,2%
Al 31 dicembre 2016	165	-	-	-	-	165	154.930	0,1%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>								
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	-	3.364	0,0%
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-	-	3.323	0,0%
<b>Altri crediti</b>								
Al 31 dicembre 2015	16	-	-	-	-	16	4.472	0,4%
Al 31 dicembre 2016	18	-	-	-	-	18	5.070	0,3%
<b>Debiti commerciali</b>								
Al 31 dicembre 2015	(12)	(37)	-	-	-	(48)	(29.955)	0,2%
Al 31 dicembre 2016	(83)	(601)	-	-	-	(684)	(38.528)	1,7%
<b>Altri debiti</b>								
Al 31 dicembre 2015	-	-	(7.948)	-	-	(7.948)	(112.389)	7,1%
Al 31 dicembre 2016	-	-	(4.291) <sup>1</sup>	-	-	(4.291)	(115.958)	3,7%
<b>Altre passività non correnti</b>								
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	-	(959)	0,0%
Al 31 dicembre 2016	-	-	(11.627) <sup>2</sup>	-	-	(11.627)	(22.763)	51,1%

<sup>(1)</sup> Include la quota a breve, pari ad Euro 2.707 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

<sup>(2)</sup> Include la quota a lungo, pari ad Euro 11.627 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Dott. Andrea Mignanelli.

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

## PARTI CORRELATE - DATI ECONOMICI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE					Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate			
<b>Esercizio 2015</b>								
Ricavi	346	300	-	-	-	646	353.485	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	71	(248)	-	-	-	(177)	(177)	100,0%
Costi per servizi	(238)	-	-	-	(78)	(316)	(79.918)	0,4%
Costi del personale	-	-	(4.648)	-	-	(4.648)	(85.005)	5,5%
Proventi finanziari	-	-	12	-	-	12	1.119	1,1%
Oneri finanziari	-	-	(5.691)	-	-	(5.691)	(95.438)	6,0%
<b>Esercizio 2016</b>								
Ricavi	445	300	-	-	-	745	376.954	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	74	(397)	-	-	-	(323)	(323)	100,0%
Costi per servizi	(428)	(134)	-	-	(172)	(733)	(86.460)	0,8%
Costi del personale	-	-	(5.397)	-	-	(5.397)	(97.345)	5,5%

## PARTI CORRELATE - FLUSSI FINANZIARI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE					Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	Alta direzione	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate			
<b>Esercizio 2015</b>								
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(1)	337	(4.551)	-	(78)	(4.294)	123.933	(3,5%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	71	(1.548)	897	-	-	(580)	(52.636)	1,1%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	669	-	-	669	(66.632)	(1,0%)

## PARTI CORRELATE - FLUSSI FINANZIARI

in migliaia di Euro

	COLLEGATE					Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	Alta direzione	Soci di Spazio Dati	Altre parti correlate			
<b>Esercizio 2016</b>								
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	172	714	(3.870)	-	(172)	(3.155)	146.516	(2,2%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	74	(1.230)	(6.588)	-	-	(7.744)	(65.423)	11,8%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	-	(83.295)	0,0%

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

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

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

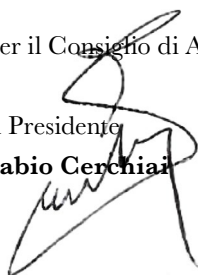
### 46. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

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

San Donato Milanese,  
24 febbraio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
**Fabio Cerchiai**



**ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 (TESTO UNICO DELLA FINANZA) E DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Marco Nespolo, in qualità di Amministratore Delegato, e Giovanni Sartor, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Information Solutions S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Annuale nel corso dell'esercizio dal 1 gennaio al 31 dicembre 2016.

2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Annuale non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 Il Bilancio Consolidato Annuale:

- (i) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- (ii) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- (iii) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

**San Donato Milanese, 24 febbraio 2017**

**Marco Nespolo**

Amministratore Delegato

**Giovanni Sartor**

Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

# 3

Bilancio  
separato  
al 31 dicembre  
2016

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

<i>in Euro</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
Ricavi	52	3.092.171	2.804.266
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	3.092.171	2.804.266
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>3.092.171</b>	<b>2.804.266</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	53	8.723	3.694
Costi per servizi	54	990.053	882.444
<i>di cui non ricorrenti</i>	56	3.714	21.271
Costi del personale	55	4.962.597	3.728.399
<i>di cui non ricorrenti</i>	56	200.000	
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	1.160.398	1.159.192
Altri costi operativi	57	406.490	515.701
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	388.061	367.317
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	58	82.204	45.015
<b>Risultato operativo</b>		<b>(3.357.896)</b>	<b>(2.370.987)</b>
Proventi finanziari	59	45.001.626	40.255.311
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	-	2.137
Oneri finanziari	60	(20.043)	(15.986)
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	(13.176)	(11.462)
Proventi/(Oneri) finanziari netti		44.981.583	40.239.325
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>41.623.686</b>	<b>37.868.338</b>
Imposte	61	892.585	451.353
<i>di cui non ricorrenti</i>			135.201
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>42.516.272</b>	<b>38.319.691</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Poste che non saranno riclassificate nel conto economico:			
<i>Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti</i>		(70.403)	2.326
<i>Effetto fiscale</i>		15.709	(640)
<b>Risultato complessivo dell'esercizio</b>		<b>42.461.578</b>	<b>38.321.377</b>



## PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

<i>in Euro</i>	Note	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	62	218.362	181.262
Attività immateriali	63	4.995	-
Partecipazioni	64	583.018.268	582.567.500
Attività per imposte anticipate	73	1.012.553	1.534.371
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>584.254.177</b>	<b>584.283.132</b>
<b>Attività correnti</b>			
Crediti commerciali	65	330.500	74.725
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	330.500	74.725
Crediti tributari	66	19.271	658.678
Altri crediti	67	1.604.052	2.547.481
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	1.579.685	2.535.224
Altre attività correnti	68	30.987	2.220
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	69	1.722.993	30.711.330
<b>Totale attività correnti</b>		<b>3.707.804</b>	<b>33.994.433</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>587.961.981</b>	<b>618.277.566</b>
Capitale sociale		50.450.000	50.450.000
Riserva legale		10.090.000	10.090.000
Riserva sovrapprezzo azioni		480.890.910	487.520.910
Altre riserve		700.196	(24.687)
Risultato netto		42.516.272	38.319.691
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>70</b>	<b>584.647.378</b>	<b>586.355.913</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Benefici ai dipendenti	72	383.822	353.388
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>383.822</b>	<b>353.388</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti		13.176	28.531.785
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	13.176	28.531.785
Debiti commerciali	74	456.081	708.214
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	26.517	206.356
Debiti per imposte sul reddito correnti	75	915.824	101.599
Altri debiti tributari	76	116.995	103.881
Altri debiti	77	1.428.705	2.122.786
<i>di cui verso parti correlate</i>	80	602.680	1.641.942
<b>Totale passività correnti</b>		<b>2.930.781</b>	<b>31.568.264</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>3.314.603</b>	<b>31.921.653</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>587.961.981</b>	<b>618.277.566</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

<i>in Euro</i>	Note	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Risultato ante imposte		41.623.686	37.868.338
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	58	82.204	45.015
Costo per piani di Performance Shares	79	229.123	-
Proventi finanziari netti	59-60	(44.981.583)	(40.239.325)
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(3.046.570)</b>	<b>(2.325.972)</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(507.899)	(185.031)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		3.117.611	2.542.909
Variazione dei fondi		(39.759)	-
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>2.569.953</b>	<b>2.357.878</b>
Imposte pagate		-	-
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>476.617</b>	<b>31.906</b>
Investimenti in attività materiali	62	(124.695)	(87.329)
Proventi finanziari	59	1.626	3.674
Dividendi incassati	59	45.000.000	40.251.637
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>44.876.931</b>	<b>40.167.982</b>
Dividendi pagati	70	(44.850.000)	(39.975.000)
Variazione debiti finanziari a breve	71	(28.538.652)	28.519.948
Interessi pagati		-	(4.524)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(73.388.652)</b>	<b>(11.459.576)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>(28.988.337)</b>	<b>28.740.312</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		30.711.330	1.971.018
Disponibilità liquide alla fine del periodo		1.722.993	30.711.330
<b>Differenza</b>		<b>(28.988.337)</b>	<b>28.740.312</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

<i>in Euro</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	<b>120.000</b>	-	-	-	-	<b>120.000</b>
Aumento Capitale tramite conferimento di Cerved Group S.p.A. azioni	49.880.000	-	317.687.500	-	-	367.567.500
Aumento Capitale Sociale	450.000	-	221.862.709	-	-	222.312.709
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>50.330.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	-	-	<b>589.880.209</b>
Risultato netto	-	-	-	-	(1.964.300)	(1.964.300)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(26.373)	-	(26.373)
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>(1.990.672)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>588.009.536</b>
Destinazione risultato	-	-	(1.964.300)	-	1.964.300	-
Costituzione riserva legale	-	10.090.000	(10.090.000)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(39.975.000)	-	-	(39.975.000)
Risultato netto	-	-	-	-	38.319.691	38.319.691
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	1.686	-	1.686
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>1.686</b>	<b>38.319.691</b>	<b>38.321.377</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>
Destinazione risultato	-	-	-	38.319.691	(38.319.691)	-
Distribuzione dividendi	-	-	(6.630.000)	(38.220.000)	-	(44.850.000)
Performance Share Plan	-	-	-	679.891	-	679.891
Risultato netto	-	-	-	-	42.516.272	42.516.272
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(54.698)	-	(54.698)
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>724.884</b>	<b>42.516.272</b>	<b>43.241.156</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>480.890.910</b>	<b>700.197</b>	<b>42.516.272</b>	<b>584.647.378</b>

## NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2016

### 47. INFORMAZIONI GENERALI

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

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

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

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

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 24 febbraio 2017 per l’approvazione dell’Assemblea dei Soci prevista per il 13 aprile 2017. 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 24 febbraio 2017 e la data di approvazione da parte dell’Assemblea degli azionisti.

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

### 48. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

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

#### 48.1. BASE DI PREPARAZIONE

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

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

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

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

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

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

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

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

## 48.2. CRITERI DI VALUTAZIONE

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

### ATTIVITÀ MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E IN JOINT VENTURE**

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

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

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

azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando la società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

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

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

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

## **PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE, ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI, CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI**

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

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

### **a. Crediti e finanziamenti attivi**

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

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

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

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

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

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

#### **b. Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

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

#### **c. Altre partecipazioni**

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

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

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

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

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

### **DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

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



## **OPERAZIONI IN VALUTA DIVERSA DA QUELLA FUNZIONALE**

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

## **PATRIMONIO NETTO**

### **Capitale sociale**

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

### **Riserva sovrapprezzo azioni**

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

### **Altre riserve**

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

### **Riserve di utili portate a nuovo**

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

## **FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE**

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

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

## BENEFICI AI DIPENDENTI

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

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

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

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

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

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

## PIANI RETRIBUTIVI SOTTO FORMA DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE

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

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto, per i piani che prevedono una remunerazione in strumenti di capitale, il costo è rappresentato dal *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato tra i "Costi del personale" nel caso di dipendenti della Società, e tra le "Partecipazioni", nel caso di dipendenti di controllate, lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita una riserva di Patrimonio Netto denominata "Riserva per *performance shares*".

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

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

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

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

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

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

## **FONDI RISCHI ED ONERI**

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

## **DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI**

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

## **RICAVI**

I ricavi 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.

### 48.3. PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

#### PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI APPLICABILI DAL 1 GENNAIO 2016

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2016. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of interests in joint operations	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 16 and IAS 41: Agriculture: Bearer Plants	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28: Investment Entities: Applying the Consolidation Exception	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016
Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2016

## 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
IFRS 9 Financial Instruments	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	Sospeso
IFRS 15 Revenue from Contracts with customers	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 10 and IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture	No	Sospeso
IFRS 16 Leases	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2019
Amendments to IAS 12: Recognition of deferred tax assets for unrealized losses	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017
Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts : Classification and Measurement of Share based Payment Transactions	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2017/2018
Amendments to IAS 40: Transfer to Investment Property	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018
IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2018

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 2016.

Il Gruppo sta valutando gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati.

## 49. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

### 49.1. FATTORI DI RISCHIO FINANZIARIO

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

Obiettivo della Società è il mantenimento nel tempo di una gestione bilanciata della propria esposizione finanziaria, atta a garantire una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio

e in grado di assicurare la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

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

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

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

## **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 2016 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 2016 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 2016 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

	Al 31 dicembre 2016	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	330.500	330.500	-	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-
<b>Valore netto</b>	<b>330.500</b>	<b>330.500</b>	-	-	-
Altri crediti	1.604.052	1.604.052	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.604.052</b>	<b>1.604.052</b>	-	-	-

## RISCHIO DI LIQUIDITÀ

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

- (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 della Società sono monitorati dalla funzione tesoreria nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e un adeguato investimento/rendimento della liquidità.

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

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



## 49.2. GESTIONE DEL CAPITALE

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

## 49.3. STIMA DEL FAIR VALUE

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

## 50. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Il *fair value* dei crediti commerciali e altri crediti e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2016.

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 2016:

AL 31 DICEMBRE 2016					
	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
Crediti commerciali		330.500			330.500
Crediti tributari		19.271			19.271
Altri crediti		1.604.052			1.604.052
Altre attività correnti		30.987			30.987
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		1.722.993			1.722.993
<b>Totale attività</b>	-	<b>3.707.803</b>	-	-	<b>3.707.803</b>
Finanziamenti correnti				13.176	13.176
Debiti commerciali				456.081	456.081
Debiti tributari				1.032.819	1.032.819
Altri debiti				1.428.705	1.428.705
<b>Totale passività</b>	-	-	-	<b>2.930.781</b>	<b>2.930.781</b>

## 51. STIME E ASSUNZIONI

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

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

### **a. Riduzione di valore delle attività**

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

### **b. Ammortamenti**

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

### **c. Fondo svalutazione crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti della Società. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

### **d. Benefici ai dipendenti**

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

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della

durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alla nota 55 “Costi del personale” e nota 72 “Benefici ai dipendenti”.

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

## 52. RICAVI

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Vendite Italia	3.092.171	2.804.266
<b>Totale</b>	<b>3.092.171</b>	<b>2.804.266</b>

I ricavi sono relativi ai servizi riaddebitati alla Società controllata Cerved Group S.p.A. nell’ambito del contratto di servizi per l’attività di Holding direzionale della Capogruppo per le funzioni di “Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo”, “Tesoreria”, “Internal Audit” e “Corporate Development”.

## 53. CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce si riferisce principalmente ai costi per materiale di consumo e materiale promozionale e risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Materiali di consumo	797	3.694
Materiale promozionale	7.926	-
<b>Totale</b>	<b>8.723</b>	<b>3.694</b>

## 54. COSTI PER SERVIZI

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante.

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Consulenze fiscali, amministrative e legali	768.410	716.241
Spese pubblicità e marketing	4.875	22.680
Spese viaggi e trasferte	84.332	61.542
Assicurazioni civili	113.340	38.015
Utenze	9.260	4.695
Formazione e selezione	5.265	18.000
Altre spese varie	858	-
Costi non ricorrenti	3.714	21.271
<b>Totale</b>	<b>990.054</b>	<b>882.444</b>

La voce “costi per servizi” include costi non ricorrenti pari a Euro 3 migliaia.

## 55. COSTI DEL PERSONALE

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Salari e stipendi	2.365.597	2.019.615
Oneri sociali	718.096	622.075
Trattamento di fine rapporto	157.838	142.961
Altri costi del personale	263.233	-
Costi non ricorrenti	200.000	-
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>3.704.763</b>	<b>2.784.651</b>
Compensi amministratori e contributi	1.257.834	943.748
<b>Totale compensi</b>	<b>1.257.834</b>	<b>943.748</b>
<b>Totale</b>	<b>4.962.597</b>	<b>3.728.399</b>

La voce altri costi del personale include Euro 229 migliaia, relativi ai costi sostenuti nell'esercizio per il Piano "Performance Share Plan 2019-2021" (il "Piano"), riservato ad alcune figure chiave della Società e individuate tra amministratori, *manager* e altre figure apicali. Per una descrizione del Regolamento del Piano si rimanda alla successiva nota 79.

Per il dettaglio della voce Trattamento di fine rapporto si rimanda a quanto evidenziato nella nota 72.

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

<i>numero medio dei dipendenti (in unità)</i>	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Dirigenti	5	4
Quadri	15	11
Impiegati	17	17
<b>Totale</b>	<b>37</b>	<b>32</b>

## 56. PROVENTI E ONERI NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi di natura non ricorrente relativi ad un'indennità, pari ad Euro 1.000 migliaia, riconosciuta al precedente Amministratore Delegato Gianandrea De Bernardis a titolo di patto di non concorrenza, della durata di tre anni, corrisposto in un'unica tranche nel mese di maggio 2016 e oggetto di un contratto di reversibilità con la controllata Cerved Group per Euro 800 migliaia.

## 57. ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Affitti	299.110	299.521
Noleggi auto e costi accessori	67.818	46.543
Commissioni e spese bancarie	3.842	30.837
Pro rata IVA	(41.980)	41.980
Prestazioni varie	35.662	56.909
Altri oneri	9.190	7.935
Spese mensa e ticket	32.849	31.975
<b>Totale</b>	<b>406.490</b>	<b>515.701</b>

## 58. AMMORTAMENTI

La voce ammortamenti include:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Ammortamento di attività materiali	81.398	45.015
Ammortamento di attività immateriali	805	-
<b>Totale</b>	<b>82.204</b>	<b>45.015</b>

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato alla successiva nota 62.

## 59. PROVENTI FINANZIARI

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

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Interessi attivi bancari	1.609	1.359
Altri proventi finanziari	16	2.315
Dividendi da controllate	45.000.000	40.251.637
<b>Totale</b>	<b>45.001.626</b>	<b>40.255.311</b>

I Dividendi da controllate sono stati distribuiti dalla società controllata Cerved Group S.p.A. come da delibera assembleare del 28 aprile 2016.

## 60. ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Interessi passivi bancari	-	205
Commissioni e altri interessi	6.867	4.320
Interessi passivi Cash Pooling Gruppo	13.176	11.462
<b>Totale</b>	<b>20.043</b>	<b>15.986</b>

Il contratto di Cash Pooling di Gruppo è stato estinto nel corso dell'esercizio 2016.

## 61. IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Le imposte dell'esercizio risultano così dettagliate:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Imposte anticipate e differite	(537.309)	(676.475)
Proventi da consolidato fiscale	1.429.894	1.127.828
<b>Totale</b>	<b>892.585</b>	<b>451.353</b>

La Società ha chiuso l'esercizio 2016 in perdita fiscale e pertanto non è stata rilevata alcuna imposta corrente sia IRES che IRAP.

I proventi da consolidato fiscale rilevati nell'esercizio si riferiscono alla perdita fiscale 2016 della società, maturata principalmente a seguito della deducibilità in quinti dei costi di quotazione sostenuti nel precedente esercizio, e utilizzata a fronte dei redditi imponibili trasferiti dalla controllate nell'ambito del contratto di consolidato fiscale.

## 62. ATTIVITÀ MATERIALI

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

	Altri beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>181.262</b>	<b>181.262</b>
Investimenti	118.895	118.895
Decrementi	(397)	(397)
Ammortamenti	(81.398)	(81.398)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>218.362</b>	<b>218.362</b>
<i>di cui</i>		
Costo storico	356.807	356.807
Fondo ammortamento	(138.445)	(138.445)

Le immobilizzazioni materiali riguardano quasi esclusivamente l'acquisto di automezzi concessi in dotazione ad alcuni dipendenti, ed in via residuale l'acquisto di telefoni cellulari.

Al 31 dicembre 2016 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle immobilizzazioni materiali né impegni per acquisti.

### 63. ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	-	-
Investimenti	5.800	5.800
Decrementi	-	-
Ammortamenti	(805)	(805)
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>4.995</b>	<b>4.995</b>
<i>di cui</i>		
Costo storico	5.800	5.800
Fondo ammortamento	(805)	(805)

Le immobilizzazioni immateriali riguardano esclusivamente l'acquisto di una licenza software.

Al 31 dicembre 2016 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle immobilizzazioni immateriali né impegni per acquisti.

### 64. PARTECIPAZIONI

La Società detiene la partecipazione totalitaria nel capitale di Cerved Group S.p.A. Di seguito i dettagli della partecipata.

	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto 2016	Risultato esercizio 2016	% controllo	Valore di bilancio al 31 dicembre 2015	Differenza tra valore di carico e patrimonio netto
Cerved Group S.p.A.	Milano	50.000.000	528.028.358	41.064.663	100%	583.018.268	54.989.910
<b>Totale</b>						<b>583.018.268</b>	<b>54.989.910</b>

	Saldo al 31 dicembre 2016	Saldo al 31 dicembre
Partecipazione in Cerved Group S.p.A.	583.018.268	582.567.500
<b>Totale</b>	<b>583.018.268</b>	<b>582.567.500</b>

Con riferimento alla differenza tra valore di carico della partecipazione e la quota di patrimonio netto, la stessa è riconducibile principalmente:

- ai dividendi distribuiti relativi alla riserva sovrapprezzo azioni;
- alla contabilizzazione del "Performance Share Plan".

Nel corso dell'esercizio 2016 il valore della partecipazione si è incrementato di Euro 450 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto della rilevazione dei piani di incentivazione basati su azione assegnati dalla Società ai dipendenti della controllate. In considerazione del fatto che la Capogruppo detiene una partecipazione

diretta unicamente in Cerved Group S.p.A., ai fini della rappresentazione della *capital contribution* a favore delle società del gruppo, che risultano detenute da Cerved Group S.p.A., la società ha ritenuto di rilevare interamente sul valore di carico della partecipata diretta Cerved Group S.p.A. il costo dei piani di Performance Shares assegnati ai dipendenti delle varie società; ed in particolare:

- Cerved Group S.p.A. per Euro 331 migliaia;
- Cerved Credit Management Group S.r.l. per Euro 35 migliaia;
- Cerved Credit Management S.p.A. per Euro 31 migliaia;
- Cerved Rating Agency S.p.A. per Euro 32 migliaia;
- Cerved Credit Collection S.p.A. per Euro 11 migliaia;
- Consit Italia S.p.A. per Euro 5 migliaia;
- Cerved Legal Services S.r.l. per Euro 5 migliaia.

Per ulteriori dettagli in merito al Piano Performance Shares si rimanda alla nota 79.

Alla data di bilancio il Management ritiene che vi siano forti elementi a sostegno della recuperabilità del valore di carico della partecipazione, basati sull'andamento positivo del business e sugli attesi piani di sviluppo; tali considerazioni sono peraltro supportate dal test di *impairment* effettuato su ciascuna delle *cash generating unit* del Gruppo Cerved e descritto nel bilancio consolidato del Gruppo Cerved.

## 65. CREDITI COMMERCIALI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Crediti commerciali	330.500	74.725
Fondo svalutazione crediti	-	-
<b>Totale</b>	<b>330.500</b>	<b>74.725</b>

I crediti commerciali riguardano le attività di Holding direzionale svolta dalla Società e riaddebitati alla società controllata Cerved Group nell'ambito di un contratto di servizi per le funzioni centralizzate. Non vi sono crediti di durata residua superiore a cinque anni né crediti denominati in valuta diversa dall'Euro.

## 66. CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2016 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Crediti verso Erario per IVA	18.852	658.284
Altri crediti tributari	419	393
<b>Totale</b>	<b>19.271</b>	<b>658.678</b>



## 67. ALTRI CREDITI

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Altri crediti	24.367	12.258
Altri crediti verso parti correlate	-	59.841
Altri crediti verso parti correlate - consolidato fiscale	1.579.685	2.475.383
<b>Totale</b>	<b>1.604.052</b>	<b>2.547.481</b>

Gli altri crediti si riferiscono al credito sorto nei confronti delle società controllate nell'ambito del nuovo contratto di consolidato fiscale di Gruppo, stipulato nel mese di settembre 2015 e valido per il triennio 2015-2017, che vede Cerved Information Solutions S.p.A. in qualità di Consolidante e tutte le società controllate quali Consolidate.

## 68. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Altri risconti attivi commerciali	30.987	2.220
<b>Totale</b>	<b>30.987</b>	<b>2.220</b>

I risconti attivi riguardano costi per servizi sospesi e rilasciati a conto economico sulla base del principio della competenza.

## 69. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue e include prevalentemente rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Depositi bancari e postali	1.722.736	30.710.782
Disponibilità liquide	258	548
<b>Totale</b>	<b>1.722.993</b>	<b>30.711.330</b>

Il valore di iscrizione delle Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti approssima il loro *fair value*; le stesse non sono soggette a vincoli nel loro utilizzo.

Per ulteriori dettagli sulla posizione finanziaria si rimanda a quanto descritto alla nota 71.

## 70. PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto della società è composto come segue:

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 14 marzo 2014</b>	<b>120.000</b>	-	-	-	-	<b>120.000</b>
Aumento Capitale tramite conferimento di Cerved Group S.p.A. azioni	49.880.000	-	317.687.500	-	-	367.567.500
Aumento Capitale Sociale	450.000	-	221.862.709	-	-	222.312.709
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>50.330.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	-	-	<b>589.880.209</b>
Risultato netto	-	-	-	-	(1.964.300)	(1.964.300)
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(26.373)	-	(26.373)
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>(1.990.672)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.450.000</b>	-	<b>539.550.209</b>	<b>(26.373)</b>	<b>(1.964.300)</b>	<b>588.009.536</b>
Destinazione del risultato	-	-	(1.964.300)	-	1.964.300	-
Costituzione riserva legale	-	10.090.000	(10.090.000)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(39.975.000)	-	-	(39.975.000)
Risultato netto	-	-	-	-	38.319.691	38.319.691
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	1.686	-	1.686
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>1.686</b>	<b>38.319.691</b>	<b>38.321.377</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>
Destinazione risultato	-	-	-	38.319.691	(38.319.691)	-
Distribuzione dividendi	-	-	(6.630.000)	(38.220.000)	-	(44.850.000)
Performance Share Plan	-	-	-	679.891	-	679.891
Risultato netto	-	-	-	-	42.516.272	42.516.272
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(54.698)	-	(54.698)
<b>Risultato netto complessivo</b>	-	-	-	<b>724.884</b>	<b>42.516.272</b>	<b>43.241.156</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>480.890.910</b>	<b>700.197</b>	<b>42.516.272</b>	<b>584.647.378</b>

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

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

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Di cui distribuibile
Capitale sociale	50.450.000	-	-	-
Riserva legale	10.090.000	B	10.090.000	-
Riserva sovrapprezzo	480.890.910	A, B, C	480.890.910	480.890.910
Altre riserve	700.197	A, B	700.197	99.691
<b>Totale</b>	<b>542.131.107</b>		<b>491.681.107</b>	<b>480.990.910</b>

Legenda:

A: Per aumento di capitale

B: Per copertura perdite

C: Per distribuzione ai soci

## 71. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2016 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:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
A. Cassa	258	548
B. Altre disponibilità liquide	1.722.736	30.710.782
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>1.722.993</b>	<b>30.711.330</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(13.176)	(28.531.785)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (E) +(F)+(G)+(H)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(28.531.785)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (I)</b>	<b>1.709.817</b>	<b>2.179.545</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>1.709.817</b>	<b>2.179.545</b>

## 72. BENEFICI AI DIPENDENTI

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

Il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) al 31 dicembre 2016 ammonta ad Euro 384 migliaia, la cui movimentazione risulta dettagliabile come segue:

	Benefici ai dipendenti
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>312.614</b>
Costo corrente	41.683
Oneri finanziari	4.300
Perdite/(utili) attuariali	(2.326)
Contributi versati - Benefici pagati	(2.883)
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>353.388</b>
Costo corrente	21.734
Oneri finanziari	6.157
Perdite/(utili) attuariali	70.403
Contributi versati - Benefici pagati	(67.860)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>383.822</b>

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	1,35%
Tasso d'inflazione	1,50%
Tasso di crescita salariale	2,63%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS proiezioni 2010
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	5,00% / 3,00%

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

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

	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	+0,50%	-0,50%	+0,25%	0,25%	+2,00%	-2,00%
Trattamento di fine rapporto	341.482	376.022	363.248	353.140	355.258	357.532

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

### 73. IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Attività per imposte anticipate	1.012.553	1.534.371
<b>Totale</b>	<b>1.012.553</b>	<b>1.534.371</b>

Le attività per imposte anticipate sono principalmente riconducibili all'effetto fiscale relativo agli oneri sostenuti per il processo di quotazione, tassati in cinque esercizi secondo la normativa fiscale vigente. Le stesse sono state iscritte in quanto il Management della Società le ritiene recuperabili nei prossimi esercizi alla luce del *tax plan* predisposto.

La composizione delle imposte differite attive al 31 dicembre 2015 e 2016 è la seguente:

	Valori al 31 dicembre 2014	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci che transitano a Patrimonio Netto	Accantonamenti/ rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2015
<b>Imposte anticipate</b>					
Costi IPO	2.124.572	(666.343)	-	-	1.458.229
Operazioni tassate per cassa	76.909	(10.132)	-	-	66.777
TFR IAS 19	10.005	-	-	(640)	9.365
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>2.211.486</b>	<b>(676.475)</b>	<b>-</b>	<b>(640)</b>	<b>1.534.371</b>

	Valori al 31 dicembre 2015	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci che transitano a Patrimonio Netto	Accantonamenti/ rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2016
<b>Imposte anticipate</b>					
Costi IPO	1.458.229	(531.145)	-	-	927.084
Operazioni tassate per cassa	66.777	(6.497)	-	-	60.280
Interessi passivi indeducibili	-	119	-	-	119
TFR IAS 19	9.365	-	-	15.705	25.070
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>1.534.371</b>	<b>(537.523)</b>	<b>-</b>	<b>15.705</b>	<b>1.012.553</b>

### 74. DEBITI COMMERCIALI

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Debiti verso fornitori terzi	429.564	501.858
Debiti verso parti correlate	26.517	206.356
<b>Totale</b>	<b>456.081</b>	<b>708.214</b>

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

## 75. DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO CORRENTI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Debiti verso Erario per IRES	915.824	101.599
<b>Totale</b>	<b>915.824</b>	<b>101.599</b>

I debiti verso l'erario per IRES riguarda il debito emerso in sede di consolidato fiscale di Gruppo, stipulato nel mese di settembre 2015 e valido per il triennio 2015-2017, che vede Cerved Information Solutions S.p.A. in qualità di consolidante e tutte le società controllate quali Consolidate, ad eccezione di ClickAdv S.r.l. e Major 1 S.r.l..

Il contratto prevede il riconoscimento del beneficio fiscale all'entità che apporta al gruppo perdite fiscali utilizzate nell'ambito del consolidato ovvero alla società che apportano interessi passivi deducibili nell'ambito del ROL del Gruppo.

## 76. ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Debiti per ritenute	116.995	103.881
<b>Totale</b>	<b>116.995</b>	<b>103.881</b>

## 77. ALTRI DEBITI

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Debiti verso istituti previdenziali	296.014	260.423
Debiti verso il personale	525.472	219.891
Altri debiti	5.205	530
Altri debiti verso parti correlate	602.014	1.641.942
<b>Totale</b>	<b>1.428.704</b>	<b>2.122.786</b>

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2016 è composta principalmente da:

- "Debiti verso istituti previdenziali", pari a Euro 296 migliaia, per le competenze relative al 2016 ancora da versare;
- "Debiti verso il personale", pari a Euro 525 migliaia, principalmente relativi alle retribuzioni di competenza 2016 ancora da liquidare, oltre che agli stanziamenti per ferie maturate e non godute e rateo quattordicesima;
- "Debiti verso parti correlate", pari a Euro 602 migliaia, sono relativi al debito per consolidato fiscale di Gruppo. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 76 relativa alle parti correlate.

## 78. ALTRE INFORMAZIONI

### PASSIVITÀ POTENZIALI

Non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo alla Società.

### IMPEGNI

La Società è intestataria di contratti di affitto per gli uffici concessi in locazione dalla società controllata Cerved Group. Di seguito gli impegni futuri relativi al contratto di locazione:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Entro 1 anno	236.683	301.217
Tra 2 e 4 anni	946.732	913.805
Oltre 4 anni	1.183.415	308.029
<b>Totale</b>	<b>2.366.830</b>	<b>1.523.050</b>

**COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI**

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

**AMMINISTRATORI**

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Fabio Cerchiai	Presidente Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	200.000			20.000	<b>220.000</b>
Gianandrea De Bernardis	Vicepresidente Esecutivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	250.000				<b>250.000</b>
Marco Nespolo	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	410.000		240.000		<b>650.000</b>
Roberto Mancini	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	-				-
Andrea Mignanelli	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	-				-
Sabrina Delle Curti	Amministratore	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	-				-
Aurelio Regina	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	40.000			20.000	<b>60.000</b>
Mara Anna Rita Caverni	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	40.000			20.000	<b>60.000</b>
Giulia Bongiorno	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	40.000				<b>40.000</b>
Marco Maria Fumagalli	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	40.000				<b>40.000</b>
Valentina Montanari	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2018	40.000				<b>40.000</b>
<b>Totale</b>			<b>1.060.000</b>	-	<b>240.000</b>	<b>60.000</b>	<b>1.360.000</b>



## 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	60.000	-	-	-	<b>60.000</b>
Ezio Maria Simonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40.000	-	-	-	<b>40.000</b>
Laura Acquadro	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	40.000	-	-	-	<b>40.000</b>
Lucia Foti Belligambi	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
Renato Colavolpe	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>140.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>140.000</b>

## SOCIETÀ DI REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149 - duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2016:

	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
Servizi di revisione	79.000	-	79.000
<b>Totale</b>	<b>79.000</b>	<b>-</b>	<b>79.000</b>

## 79. DESCRIZIONE DEI PIANI DI INCENTIVAZIONE (IFRS2)

### PIANO DI PERFORMANCE SHARES 2016-2018 DI CERVED

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

Il Piano ha l'obiettivo di:

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

Tra i beneficiari del Piano sono stati inclusi l'Amministratore Delegato, i dirigenti strategici del Gruppo e una parte selezionata del Management per un totale di 71 risorse del Gruppo Cerved mediante l'assegnazione di complessivi 1.108.644 Performance Shares.

Gli Obiettivi di performance sono stati individuati dal Consiglio di Amministrazione relativamente a ciascun Ciclo del Piano, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine.

Per ciascuno degli Obiettivi di performance è prevista una curva di incentivazione che collega il numero delle Azioni attribuibili in funzione dell'Obiettivo di performance raggiunto sulla base di diversi livelli di performance:

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

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

Le condizioni di performance sono di seguito illustrate:

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

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

- inferiore al 6%: 0%;
- 6% (*threshold*): 40%;
- tra 6% e 10%: per interpolazione lineare;
- 10% (*cap*): 100%;
- oltre 10%: 100%.

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

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

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

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

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

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2016, relativamente ai dipendenti della società, ammonta ad Euro 229 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale, mentre la quota relativa ai diritti assegnati ai dipendenti delle controllate ammonta ad Euro 451 migliaia ed è stato rilevato nella voce "Partecipazioni".

## 80. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel prospetto seguente vengono riepilogati i rapporti verso parti correlate:

*in Euro*

CREDITI E DEBITI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2015

Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Debiti commerciali	Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	Altri debiti
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	74.725	59.841	(192.940)	(28.531.785)	(1.191.902)
Cerved Rating Agency S.p.A.	-	226.524	-	-	-
Consit Italia S.p.A.	-	260.709	-	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	292.349	(13.416)	-	-
Cerved Credit Collection S.p.A.	-	29.753	-	-	-
Cerved Credit Management S.p.A.	-	1.666.047	-	-	-
Cerved Legal Services S.r.l.	-	-	-	-	(54.054)
<b>Totale società controllate</b>	<b>74.725</b>	<b>2.535.224</b>	<b>(206.356)</b>	<b>(28.531.785)</b>	<b>(1.245.956)</b>
<b>Società collegate</b>					
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	-	(395.986)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(395.986)</b>
<b>Totale crediti verso Parti Correlate</b>	<b>74.725</b>	<b>2.535.224</b>	<b>(206.356)</b>	<b>(28.531.785)</b>	<b>(1.641.942)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>74.725</b>	<b>2.547.481</b>	<b>(708.214)</b>	<b>(28.531.785)</b>	<b>2.122.786</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	100%	29%	100%	77%

*in Euro*

CREDITI E DEBITI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2016

Società	Crediti commerciali	Altri crediti	Debiti commerciali	Debiti finanziari verso banche e altri finanziatori a breve termine	Altri debiti
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	330.500	260.801	(7.081)	(13.176)	-
Cerved Rating Agency S.p.A.	-	-	-	-	(146.599)
Consit Italia S.p.A.	-	87.435	-	-	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	71.634	(19.436)	-	-
Cerved Credit Collection S.p.A.	-	-	-	-	(215.415)
Cerved Credit Management S.p.A.	-	1.029.541	-	-	-
Cerved Legal Services S.r.l.	-	130.058	-	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>330.500</b>	<b>1.579.468</b>	<b>(26.517)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(362.014)</b>
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	-	(436.420)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(436.420)</b>
<b>Totale crediti verso Parti Correlate</b>	<b>330.500</b>	<b>1.579.468</b>	<b>(26.517)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(798.434)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>330.500</b>	<b>1.604.052</b>	<b>(456.081)</b>	<b>(13.176)</b>	<b>(1.428.704)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	98%	6%	100%	56%

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

Gli altri crediti e gli altri debiti sono relativi agli effetti derivanti dall'introduzione del consolidato fiscale di Gruppo stipulato nel mese di settembre 2015.

*in Euro*

RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2015

Società	Ricavi	Proventi finanziari	Altri costi operativi	Costi del personale	Oneri finanziari
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	2.804.266	2.137	(330.423)	-	(11.462)
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	-	(37.194)	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>2.804.266</b>	<b>2.137</b>	<b>(367.617)</b>	<b>-</b>	<b>(11.462)</b>
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	(1.159.192)	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.159.192)</b>	<b>-</b>
<b>Totale Ricavi e Costi verso Parti Correlate</b>	<b>2.804.266</b>	<b>2.137</b>	<b>(367.617)</b>	<b>(1.159.192)</b>	<b>(11.462)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>2.804.266</b>	<b>40.255.311</b>	<b>(515.701)</b>	<b>(3.728.399)</b>	<b>(15.986)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	0%	71%	31%	72%

*in Euro*

RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2016

Società	Ricavi	Proventi finanziari	Altri costi operativi	Costi del personale	Oneri finanziari
<b>Società controllate</b>					
Cerved Group S.p.A.	3.092.171	-	(328.165)	-	(13.176)
Cerved Credit Management Group S.r.l.	-	-	(59.896)	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>3.092.171</b>	<b>-</b>	<b>(388.061)</b>	<b>-</b>	<b>(13.176)</b>
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	(1.960.398)	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.960.398)</b>	<b>-</b>
<b>Totale Ricavi e Costi verso Parti Correlate</b>	<b>3.092.171</b>	<b>-</b>	<b>(388.061)</b>	<b>(1.960.398)</b>	<b>(13.176)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>3.092.171</b>	<b>45.001.626</b>	<b>(406.490)</b>	<b>(4.962.597)</b>	<b>(20.043)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	100%	0%	95%	39%	66%

## FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE 2016

Società	Flusso di cassa dell'attività	Flusso di cassa dell'attività di investimento	Flusso di cassa dell'attività di finanziamento
<b>Società controllate</b>			
Cerved Group S.p.A.	929.016		28.531.785
Cerved Rating Agency S.p.A.	373.123		
Consit Italia S.p.A.	173.275		
Cerved Credit Management Group S.r.l.	166.839		
Cerved Credit Collection S.p.A.	245.168		
Cerved Credit Management S.p.A.	636.506		
Cerved Legal Services S.r.l.	(184.112)		
<b>Totale società controllate</b>	<b>2.339.815</b>	<b>-</b>	<b>28.531.785</b>
<b>Società collegate</b>			
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	(1.919.964)		
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(1.919.964)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>419.851</b>	<b>-</b>	<b>28.531.785</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>476.617</b>	<b>44.876.931</b>	<b>(73.388.652)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	88%	0%	(39)%

## FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE 2015

Società	Flusso di cassa dell'attività	Flusso di cassa dell'attività di investimento	Flusso di cassa dell'attività di finanziamento
<b>Società controllate</b>			
Cerved Group S.p.A.	4.633.618		30.961.331
Cerved Rating Agency S.p.A.	(226.524)		
Consit Italia S.p.A.	(260.709)		
Cerved Credit Management Group S.r.l.	(324.680)		
Cerved Credit Collection S.p.A.	(284.248)		
Cerved Credit Management S.p.A.	(1.666.047)		
Cerved Legal Services S.r.l.	54.054		
<b>Totale società controllate</b>	<b>1.925.463</b>	<b>-</b>	<b>30.961.331</b>
<b>Società collegate</b>			
Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche	(1.200.199)		
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(1.200.199)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>725.264</b>	<b>-</b>	<b>30.961.331</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>31.906</b>	<b>40.167.982</b>	<b>(11.459.576)</b>
Incidenza sulla voce di bilancio	2.273%	0%	(270)%

Si segnalano i seguenti punti:

- i ricavi riguardano i riaddebiti di costi per servizi;
- i costi del personale riguardano i compensi per il Consiglio di Amministrazione;
- gli altri costi operativi si riferiscono al riaddebito degli affitti, delle spese auto e delle spese di mensa.

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività aziendale e sono stati posti in essere a normali condizioni di mercato e nell'interesse della Società e del Gruppo.

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

	Salari e stipendi e Oneri sociali	Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	Totale
Compensi amministratori	(879.833)	(200.000)	(1.079.833)
Altri dirigenti con cariche strategiche	(880.565)	-	(880.565)
<b>Totale</b>	<b>(1.760.398)</b>	<b>(200.000)</b>	<b>(1.960.398)</b>

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

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

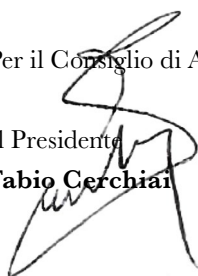
## 82. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

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

San Donato Milanese,  
24 febbraio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
**Fabio Cerchiai**



**ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 (TESTO UNICO DELLA FINANZA) E DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

1. I sottoscritti Marco Nespolo, in qualità di Amministratore Delegato, e Giovanni Sartor, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Information Solutions S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Separato nel corso dell'esercizio 1 gennaio 2016 - 31 dicembre 2016.

2. Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Separato al 31 dicembre 2016 non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

- Il Bilancio Separato:
  - (i) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
  - (ii) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - (iii) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
- La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

**San Donato Milanese, 24 febbraio 2017**

**Marco Nespolo**

Amministratore Delegato

**Giovanni Sartor**

Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari





# Relazione della società di revisione indipendente

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N°39

CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA  
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti di  
Cerved Information Solutions SpA

***Relazione sul bilancio consolidato***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions, costituito dal prospetto di situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 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 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA, con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2016.

Milano, 16 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Andrea Martinelli  
(Revisore legale)



# Relazione della società di revisione indipendente

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N°39

CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA  
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti di  
Cerved Information Solutions SpA

***Relazione sul bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal prospetto del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.



***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 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA, con il bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Cerved Information Solutions SpA al 31 dicembre 2016.

Milano, 16 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Andrea Martinelli  
(Revisore legale)





# Relazione del collegio sindacale

AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N°58/1998 E DELL'ART. 2429 COD. CIV.

## CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

Capitale Sociale Euro 50.450.000 i.v.

Sede legale in San Donato Milanese (Mi), Via Dell'Unione Europea 6A,6B

Registro Imprese di Milano n. 08587760961

### RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

*ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429 cod. civ*

Signori Azionisti,

la presente relazione riferisce sull'attività svolta dal Collegio Sindacale di Cerved Information Solutions S.p.A. (nel seguito la "Società" e unitamente alle proprie controllate, il "Gruppo") nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2014-2016, per quanto riguarda il Presidente del Collegio sindacale, Dott. Paolo Ludovici ed il Sindaco effettivo, Dott. Ezio Maria Simonelli in sede di costituzione della Società avvenuta in data 14 marzo 2014 e per quanto riguarda il Sindaco effettivo Dott.ssa Laura Acquadro dall'Assemblea degli Azionisti del 28 maggio 2014, in conformità alle procedure previste dallo Statuto e dalla normativa applicabile.

1. Nell'espletamento dell'attività di vigilanza e controllo il Collegio Sindacale dà atto:

a) di aver vigilato sull'osservanza della legge, dello Statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, in ottemperanza all'art. 2403 cod. civ. e all'art. 149 del D. Lgs. n. 58/1998 (di seguito "T.U.F.") e secondo quanto richiesto dalla Consob con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni, tenendo anche conto dei principi di comportamento emanati dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili;

b) di aver partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Comitato Remunerazioni e Nomine e del Comitato Parti Correlate e di aver ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, effettuate dalla Società e dalle Società del Gruppo, anche nel rispetto dell' art. 150, comma 1, T.U.F.. Il Collegio può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo Statuto e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le delibere del Consiglio di Amministrazione vengono eseguite dalla direzione e dalla struttura con criteri di massima conformità;

c) di non aver riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, né di aver ricevuto indicazioni in merito dal Consiglio di Amministrazione, dalla società di revisione nonché dal Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi. Il Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione ha fornito adeguata illustrazione



degli effetti delle operazioni di natura ordinaria di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere con società controllate a normali condizioni di mercato. Il Collegio, inoltre, anche sulla base dei risultati dell'attività svolta dalla Funzione di Internal Audit, ritiene che le eventuali operazioni con parti correlate siano adeguatamente presidiate. In proposito il Collegio Sindacale segnala che dal 28 maggio 2014 la Società si è dotata delle procedure per le operazioni con parti correlate in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010, al fine di evitare ovvero gestire operazioni nelle quali vi siano situazioni di conflitto di interessi o di interessi personali degli amministratori. Ai sensi dell'art. 4 del predetto Regolamento il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle procedure adottate ai principi del Regolamento stesso nonché la loro osservanza;

d) di aver acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali e incontri con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata di effettuare la revisione legale dei conti, anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dai quali non sono emerse criticità. Anche dalle relazioni annuali ai bilanci rilasciate dai Collegi Sindacali delle Società controllate non emergono profili di criticità;

e) di aver valutato e vigilato, per quanto di propria competenza ai sensi dell'art.19 del D.Lgs. 39/2010, sul processo di informativa finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno ed amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione, tramite:

i. periodico scambio di informazioni con l'Amministratore Delegato ed in particolare con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni contenute nell'art. 154-bis T.U.F.;

ii. esame dei rapporti predisposti dal responsabile della Funzione di Internal Audit, comprese le informazioni sugli esiti delle eventuali azioni correttive intraprese a seguito dell'attività di audit;

iii. acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali;

iv. incontri e scambi di informazioni con gli organi di controllo e amministrazione delle controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell' art. 151 T.U.F. durante i quali il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale;

v. approfondimento delle attività svolte e analisi dei risultati del lavoro della società di revisione legale;

vi. partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi e, quando gli argomenti lo richiedevano, trattazione congiunta degli stessi con il Comitato stesso.

Dall'attività svolta non sono emerse anomalie che possano essere considerate indicatori di inadeguatezze nel sistema di controllo interno e gestione rischi;

f) di aver avuto incontri con i responsabili della società di revisione legale, ai sensi dell'art. 150, comma 3, T.U.F e dell'art. 19 del D.Lgs n. 39/2010, nel corso dei quali non sono emersi fatti o situazioni che devono essere evidenziati nella presente relazione, e di aver vigilato ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs n. 39/2010;

g) di aver vigilato sulla modalità di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. adottato dalla Società, nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari approvata





dal Consiglio di Amministrazione in data 24 febbraio 2017. Il Collegio Sindacale ha tra l'altro verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei propri componenti, come previsto dal predetto Codice di Autodisciplina dando altresì atto del rispetto del limite al cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-terdecies del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;

h) di aver seguito l'attuazione dei provvedimenti organizzativi connessi all'evoluzione dell'attività societaria.

Il Collegio Sindacale riferisce che il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 13 marzo 2015 ha deliberato di adottare il Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001 e di nominare il relativo Organismo di Vigilanza; il Collegio può dare atto di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza le prescritte relazioni ed informative periodiche.



Il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi dell' art. 2389 cod. civ. .

Il Collegio Sindacale nel corso del 2016 si è riunito cinque volte, partecipando altresì alle diciannove riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle sei riunioni del Comitato Remunerazione e Nomine, alle otto riunioni del Comitato Controllo e Rischi ed alla riunione del Comitato Parti Correlate.

Tenuto conto delle informazioni acquisite il Collegio Sindacale ritiene che l'attività si sia svolta nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e che l'assetto organizzativo, il sistema dei controlli interni e l'apparato contabile-amministrativo siano nel complesso adeguati alle esigenze aziendali.

2. Sulla base delle informazioni ricevute, tra gli avvenimenti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, di cui è stata data informazione nella Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori, si possono in sintesi menzionare i seguenti.
- a) In data 15 gennaio 2016 Cerved Group ha proceduto con l'operazione di rifinanziamento del debito per il tramite di due *Facilities* per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni), con un significativo beneficio per il Gruppo in termini di minori oneri finanziari nei prossimi esercizi.
  - b) In data 26 gennaio 2016 è stata perfezionata l'operazione di acquisizione di un'ulteriore quota dell'11% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza, dando esecuzione all'opzione esercitata dagli stessi in data 16 ottobre 2015. Quindi la quota di controllo di Cerved Group su Cerved Credit Management Group S.r.l. è passata dall'80% al 91%.
  - c) In data 31 marzo 2016 la controllata Cerved Group ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale della società Spazio Dati S.r.l., per un valore pari ad Euro 833 migliaia, a seguito del quale la quota di possesso è aumentata dal 42,65% al 31 dicembre 2015 al 49,99% al 30 giugno 2016.
  - d) In data 12 aprile 2016 è stato finalizzato l'acquisto delle quote residue detenute dai soci di minoranza di Recus S.p.A. per un valore complessivo pari a Euro 923 migliaia.

- e) In data 13 aprile 2016, attraverso la controllata Cerved Group, il Gruppo Cerved ha acquisito una quota del 70% di Clickadv S.r.l., per un valore di Euro 14,1 milioni che è stato finanziato attraverso l'utilizzo della Linea Revolving a disposizione di Cerved Group.
  - f) In data 16 maggio 2016 Fitch Ratings ha assegnato a Cerved Credit Management S.p.A. (CCM) i rating RSS1 e CSS1 come Italian Residential e Commercial Mortgage Special Servicer rispettivamente.
  - g) In data 26 maggio 2016 sono stati sottoscritti dei contratti di "Interest Rate Swap" (con decorrenza dal 16 gennaio 2017 e durata di 5 anni) con cinque primarie banche, per un valore nominale di Euro 400 milioni, a copertura dal rischio tassi del contratto di "Finanziamento Term Facility B", e con un tasso di interesse fisso 0,4% con floor a zero.
  - h) In data 10 giugno 2016 è stato perfezionato l'atto di conferimento dell'intera partecipazione Finservice S.p.A. in Cerved Credit Management Group S.r.l., attraverso un aumento di capitale riservato al socio Cerved Group per nominali Euro 6.098 più sovrapprezzo per Euro 31.993.901. Quindi la quota di controllo di Cerved Group in Cerved Credit Management Group S.r.l. è aumentata dal 91% al 91,98%.
  - i) In data 25 luglio 2016 la società Cerved Group ha perfezionato l'acquisto di una quota del 55% di Major 1 S.r.l. per un valore di Euro 1,9 milioni finanziato con le disponibilità liquide del Gruppo.
  - j) In data 31 agosto 2016 la società Cerved Group ha perfezionato l'acquisto del ramo d'azienda business information di Fox & Parker S.r.l. per un valore di Euro 2,8 milioni finanziato con le disponibilità liquide del Gruppo.
  - k) In data 1 settembre 2016 è stato iscritto al Registro Imprese l'atto di fusione per incorporazione della controllata Recus S.p.A. in Finservice S.p.A., contestualmente ridenominata Cerved Credit Collection S.p.A..
  - l) In data 14 novembre 2016 Cerved Group ha sottoscritto un accordo con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (BMPS) per l'acquisto da parte della controllata Cerved Credit Management S.p.A. del 100% del capitale di un veicolo (da costituirsi a cura di BMPS) che avrà in gestione un terzo delle sofferenze oggetto di cartolarizzazione e l'80% di quelle che si genereranno nei prossimi 10 anni ("Juliet").
  - m) Cerved Group in data 23 novembre 2016 ha sottoscritto un accordo per la concessione di una linea di credito addizionale per un importo pari a Euro 100 milioni con un pool di banche e che potrà essere utilizzata da Cerved Group S.p.A. per finanziare l'acquisto della piattaforma di recupero crediti in sofferenza di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..
  - n) Dopo la chiusura dell'esercizio, in data 7 febbraio 2017 la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. ha sottoscritto con Barclays Bank PLC una lettera di intenti per affidare, in esclusiva al Gruppo Cerved, il coordinamento dei servizi di gestione del portafoglio di mutui per un valore di circa Euro 12 miliardi.
3. Per quanto attiene ai rapporti con la società di revisione legale il Collegio Sindacale riferisce che:
- a) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data odierna 16 marzo 2017, la "conferma annuale di indipendenza", ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010;
  - b) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data



odierna 16 marzo 2017, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010, le relazioni dalle quali risulta:

i. che i bilanci d'esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2016 sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della Società e del Gruppo per l'Esercizio;

ii. la coerenza delle Relazioni sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1) lettere c), d), f), l), m) ed al comma 2, lettera b) dell' art. 123-bis T.U.F., riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con i bilanci d'esercizio e consolidato;

c) la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società appartenenti al network della PricewaterhouseCoopers S.p.A., in aggiunta ai compiti previsti dalla normativa per le società quotate, come segnalato nelle Note al bilancio di esercizio, hanno ricevuto ulteriori incarichi per servizi diversi dalla revisione contabile per euro 986.000, compatibili con quanto disposto dall'art. 17 del D.Lgs. n. 39/2010.

Il Collegio Sindacale, tenuto anche conto di quanto sopra, ritiene che non esistano aspetti critici in materia di indipendenza di PricewaterhouseCoopers S.p.A.;

d) non vi sono stati nel corso dell'esercizio pareri resi dalla società di revisione ai sensi di legge poiché non si sono verificati i presupposti per il loro rilascio.

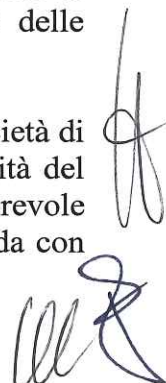
4. Il Collegio Sindacale dà atto che la proposta in merito alla distribuzione di dividendo formulata dall'organo amministrativo non è in contrasto con norme di legge, regolamentari o previsioni di statuto, prevede l'utilizzo di somme liberamente disponibili da parte dell'assemblea ed è compatibile con gli equilibri finanziari della Società.

5. Il Collegio Sindacale non è a conoscenza di fatti o esposti di cui riferire all'Assemblea. Nel corso dell'attività svolta e sulla base delle informazioni ottenute non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili, irregolarità o comunque circostanze tali da richiederne la segnalazione all'Autorità di Vigilanza o la menzione nella presente relazione. Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio sindacale non ha ricevuto denunce ai sensi dell'articolo 2408 del cod. civ., né ha ricevuto esposti da parte di terzi.

6. Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale il bilancio e la relazione sulla gestione.

Per quanto di sua competenza il Collegio Sindacale rileva che gli schemi adottati sono conformi alla legge, che i principi contabili adottati (IAS/IFRS-International Accounting Standards e International Financial Reporting Standards), descritti in nota integrativa, sono adeguati in relazione all'attività e alle operazioni compiute dalla Società, che la procedura adottata (impairment test) per l'individuazione di eventuali perdite di valore della voce avviamento esposta in bilancio è adeguata e che il bilancio corrisponde ai fatti e alle informazioni di cui il Collegio stesso è a conoscenza a seguito delle partecipazioni alle riunioni degli organi sociali e all'attività di vigilanza svolta.

7. Il Collegio Sindacale, tenuto conto dell'esito degli specifici compiti svolti dalla società di revisione legale in tema di controllo della contabilità e di verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio, nonché dell'attività di vigilanza svolta, esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 e concorda con

Handwritten signatures in black ink, appearing to be the names of the members of the Board of Directors or the auditing firm, located at the bottom right of the page.

la proposta del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione dell'utile di esercizio ed alla distribuzione del dividendo.

8. Infine rammentiamo che con l'approvazione del presente bilancio l'Assemblea degli Azionisti è altresì chiamata a deliberare in merito alla nomina dell'organo di controllo.

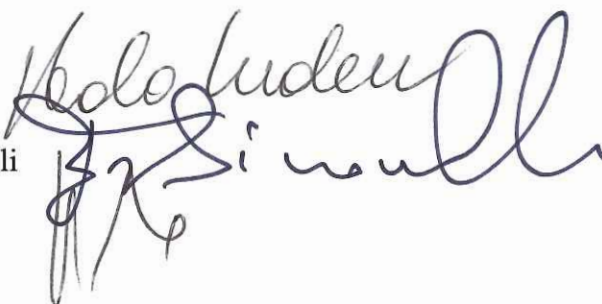
Milano, 16 marzo 2017

Il Collegio Sindacale

Dott. Paolo Ludovici

Dott. Ezio Maria Simonelli

Dott.ssa Laura Acquadro

The image shows three handwritten signatures in blue ink. The top signature is 'Paolo Ludovici', the middle one is 'Ezio Maria Simonelli', and the bottom one is 'Laura Acquadro'. The signatures are written in a cursive, flowing style.





**Cerved  
Information  
Solutions S.p.A.**

Via dell'Unione Europea 6A - 6B  
20097 San Donato Milanese  
Tel +39 02 77541  
Fax +39 02 76020458

Capitale sociale € 50.450.000,00  
R.E.A. 2035639  
CF e P.I. 08587760961

