



Relazione e Bilanci  
al 31 dicembre 2019



## DATI SOCIETARI

### ► SEDE LEGALE DELLA CAPOGRUPPO

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

### ► DATI LEGALI DELLA CAPOGRUPPO

*Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 50.521.142,00  
Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 08587760961  
R.E.A. di Milano n. 2035639  
C.F. e P. Iva 08587760961*

Sito Istituzionale [company.cerved.com](http://company.cerved.com)



Cerved

Relazione e Bilanci  
al 31 dicembre 2019

# Composizione degli Organi Sociali

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

▶ Gianandrea De Bernardis	<i>Presidente Esecutivo</i>
▶ Andrea Mignanelli	<i>Amministratore Delegato</i>
▶ Andrea Casalini	<i>Amministratore Indipendente</i>
▶ Mara Anna Rita Caverni	<i>Amministratore Indipendente</i>
▶ Fabio Cerchiai	<i>Amministratore Indipendente</i>
▶ Sabrina Delle Curti	<i>Amministratore</i>
▶ Valentina Montanari	<i>Amministratore Indipendente</i>
▶ Umberto Carlo Maria Nicodano	<i>Amministratore</i>
▶ Mario Francesco Pitto	<i>Amministratore Indipendente</i>
▶ Aurelio Regina	<i>Amministratore Indipendente</i>
▶ Alessandra Stabilini	<i>Amministratore Indipendente</i>

## COMITATO CONTROLLO E RISCHI E SOSTENIBILITÀ

▶ Alessandra Stabilini	<i>Presidente</i>
▶ Mara Anna Rita Caverni	
▶ Valentina Montanari	

## COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

▶ Aurelio Regina	<i>Presidente</i>
▶ Umberto Carlo Maria Nicodano	
▶ Fabio Cerchiai	
▶ Valentina Montanari	

### COMITATO PARTI CORRELATE

- ▶ *Andrea Casalini*
- ▶ *Umberto Carlo Maria Nicodano*
- ▶ *Marco Francesco Pitto*
- ▶ *Alessandra Stabilini*

*Presidente*

### COLLEGIO SINDACALE<sup>2</sup>

- ▶ *Antonella Bientinesi*
- ▶ *Paolo Ludovici*
- ▶ *Costanza Bonelli*
- ▶ *Laura Acquadro*
- ▶ *Antonio Mele*

*Presidente*  
*Sindaco Effettivo*  
*Sindaco Effettivo*  
*Sindaco Supplente*  
*Sindaco Supplente*

### SOCIETÀ DI REVISIONE

*PricewaterhouseCoopers S.p.A.*

### DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI<sup>3</sup>

- ▶ *Francesca Perulli*

1. Nominato dall'assemblea del 16 aprile 2019 e in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021
2. Nominato dall'assemblea del 13 aprile 2017 e in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019
3. Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2019

# Sedi legali, operative e commerciali

**Sede Legale, Amministrativa  
ed Operativa**  
Via dell'Unione Europea, 6A/6B  
San Donato Milanese (MI)




### ► SEDI OPERATIVE

- 1 Athens – 15 El. Venizelos Avenue 10564
- 2 Bari – Strada Bitonto Aeroporto 18/E
- 3 Bologna – Via Cairoli 8F
- 4 Bolzano – Via Macello 53 – 39100
- 5 Brindisi (BR) – Piazza Cairoli, 28 – 72100
- 6 Cascina (PI) – Via M. Giuntini 25
- 7 Cluj-Napoca – Str. Henri Barbusse, 44-46 (Romania) 400616
- 8 Craiova – Str. Mihai Viteazul, Nr.26A, Et. 2 si 3, Jud. Dolj (Romania)
- 9 Genova – Corso Buenos Aires, 5/4 - 16129
- 10 La Spezia (SP) – Viale Italia S.n.c. Locale 36 c/o il Porto di Mirabello – 19126
- 11 Lecce – Via Giuseppe Verdi 14
- 12 Lissone – Via Carlo Porta (MB) - 20858
- 13 Mangone (CS) – Zona Industriale Piano Lago, snc - 87050
- 14 Milano – Piazza Diaz 6 - 20123
- 15 Milano – Via Olivetani, 10/12 - 20123
- 16 Milano – Viale Padova 28
- 17 Morbio Inferiore) – Viale Lungo Breggia 11A, 6834, Svizzera
- 18 Mori (TN) – Via Teatro, 43 - 38065
- 19 Napoli – Corso Novara 10 - 80142
- 20 Napoli – Via Giovanni Porzio 5
- 21 Oradea-Judet Bihor Str. Piata Cetatii Et 3 1 (Romania)
- 22 Osimo (AN) - Via Thomas Alva Edison, 1 - 60027
- 23 Padova – Corso Stati Uniti 14 bis – 35127
- 24 Padova – Piazzetta Virgilio Bardella 12
- 25 Pescara – Corso Vittorio Emanuele II - n. 102 - 65122
- 26 Pisa – Via Marche 38/44
- 27 Pontedera (PI) – Via Salvo d’Acquisto, 40/c - 56025
- 28 Potenza – Via Orazio Petruccelli n.14 - 85100
- 29 Pozzuoli (NA) – Via Antiniana, 2/G – 80078
- 30 Roma – Via C. Colombo, 115 - 00147
- 31 Roma – Via del Corso, 52 - 00186 -
- 32 Sassari – Via Alfredo Oriani, 2 – 07100
- 33 Sassari (SS) – Via Alfredo Oriani 8/A - 07100 Sassari (SS)
- 34 Siena – Via Aldo Moro 13/15
- 35 Sondrio – Via Stelvio 12/A – 23100
- 36 Timisoara – Str. Paris Nr 2a, Et. 3, Sala 309 (Romania)
- 37 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 93 - 10128
- 38 Tremestieri Etneo (CT) – Piazza Tivoli, 30/44 - 95030
- 39 Trento (TN) – Via Adriano Olivetti n.13
- 40 Verona – Via Milano 36/36a
- 41 Verona – Viale del Lavoro n. 35/B – 37135
- 42 Villorba (TV) – Viale della Repubblica n. 19/b - 31020

### ► UFFICI COMMERCIALI

- 1 Bologna (BO) – Via della Salute, 14/2, c/o Palazzo Termal
- 2 Genova (GE) – Corso Buenos Aires, 5-4
- 3 Napoli (NA) – Galleria Vanvitelli, 26



*La crescita economica  
e lo sviluppo umano devono andare  
di pari passo.*

*Kailash Satyarthi*







<i>Dati societari</i> .....	2
<i>Composizione degli organi sociali</i> .....	4
<i>Sedi legali, operative e commerciali</i> .....	6
<i>Lettera agli azionisti 2019</i> .....	14

## ● RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

<i>Struttura del gruppo</i> .....	22
<i>Informazioni sulla gestione</i> .....	32
<i>Fatti di rilievo del gruppo</i> .....	44
<i>Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio</i> .....	46
<i>Evoluzione prevedibile della gestione</i> .....	47
<i>Performance share plan 2019-2021</i> .....	47
<i>Performance share plan 2022-2024</i> .....	48
<i>Principali rischi e incertezze</i> .....	49
<i>Informazioni sulle azioni proprie</i> .....	50
<i>Strumenti finanziari</i> .....	50
<i>Informazioni attinenti l'ambiente</i> .....	50
<i>Informazioni sul governo societario</i> .....	50
<i>Risorse umane</i> .....	51
<i>Dichiarazione non finanziaria e sostenibilità</i> .....	57
<i>Ricerca e sviluppo</i> .....	58
<i>Cerved e il mercato azionario</i> .....	58
<i>Prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio e patrimonio netto della società e del bilancio consolidato</i> .....	60
<i>Attività di direzione e coordinamento</i> .....	61
<i>Informazione relativa al regime di "opt-out"</i> .....	61
<i>Proposta di destinazione del risultato d'esercizio</i> .....	62

## ● BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019

<i>Prospetto di conto economico complessivo consolidato</i> .....	66
<i>Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata</i> .....	67
<i>Rendiconto finanziario consolidato</i> .....	68
<i>Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato</i> .....	69
<i>Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019</i> .....	71
<i>Informazioni generali</i> .....	71
1. Sintesi dei principi contabili.....	71
1.1 Base di preparazione.....	71
1.2 Area di consolidamento e criteri di consolidamento .....	72
1.3 Criteri di valutazione.....	76
1.4 Principi contabili.....	86
2 Gestione dei rischi .....	88
2.1 Fattori di rischio finanziario .....	88

2.2 Gestione del capitale .....	91
2.3 Stima del fair value .....	91
3 Attività e passività finanziarie per categoria.....	92
4 Stime e assunzioni.....	92
5 Aggregazioni aziendali .....	94
6 Informativa di settore .....	100
7 Ricavi .....	101
8 Altri ricavi.....	101
9 Consumo di materie prime e altri materiali.....	101
10 Costi per servizi.....	102
11 Costi del personale.....	102
12 Altri costi operativi.....	103
13 Svalutazione crediti e altri accantonamenti .....	104
14 Ammortamenti di attività materiali e immateriali.....	104
15 Proventi e costi non ricorrenti .....	104
16 Proventi finanziari .....	105
17 Oneri finanziari .....	105
18 Imposte.....	106
19 Attività materiali.....	107
20 Attività immateriali .....	110
21 Avviamento.....	111
22 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto .....	114
23 Altre attività finanziarie non correnti .....	114
24 Rimanenze.....	115
25 Crediti commerciali .....	115
26 Crediti tributari .....	116
27 Altri crediti .....	116
28 Altre attività correnti .....	116
29 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	116
30 Patrimonio netto .....	117
31 Risultato netto per azione .....	117
32 Finanziamenti correnti e non correnti .....	117
33 Indebitamento finanziario netto.....	119
34 Benefici ai dipendenti .....	120
35 Fondi per rischi e oneri.....	121
36 Altre passività non correnti .....	121
37 Imposte anticipate e differite.....	122
38 Debiti commerciali .....	123
39 Debiti per imposte sul reddito correnti .....	123
40 Altri debiti tributari.....	123
41 Altri debiti .....	123
42 Altre informazioni.....	124

43 Descrizione dei piani di incentivazione (ifrs 2).....	126
44 Operazioni con parti correlate.....	129
45 Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.....	131
46 Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	131
47 Altre informazioni.....	131

## **BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2019**

<i>Prospetto di conto economico complessivo</i> .....	136
<i>Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria</i> .....	137
<i>Rendiconto finanziario</i> .....	138
<i>Prospetto delle variazioni del patrimonio netto</i> .....	139
<i>Note esplicative al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019</i> .....	141
1 Informazioni generali .....	141
2 Sintesi dei principi contabili.....	141
2.1 Base di preparazione.....	141
2.2 Criteri di valutazione.....	142
2.3 Principi contabili di recente emissione.....	153
3 Gestione dei rischi finanziari .....	154
3.1 Fattori di rischio finanziario .....	154
3.2 Gestione del capitale .....	157
3.3 Stima del fair value .....	157
4 Attività e passività finanziarie per categoria.....	158
5 Stime e assunzioni .....	158
6 Informativa di settore .....	160
7 Ricavi .....	161
8 Altri ricavi .....	161
9 Consumo di materie prime e altri materiali .....	161
10 Costi per servizi.....	164
11 Costi del personale.....	164
12 Altri costi operativi.....	165
13 Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti .....	165
14 Ammortamenti .....	165
15 Proventi e costi non ricorrenti .....	166
16 Proventi/oneri da partecipazioni .....	166
17 Proventi finanziari .....	166
18 Oneri finanziari .....	166
19 Imposte dell'esercizio.....	167
20 Attività materiali.....	168
21 Attività immateriali .....	169
22 Avviamento.....	170
23 Partecipazioni.....	172
24 Altre attività finanziarie non correnti .....	174

25 Crediti commerciali .....	175
26 Crediti tributari .....	175
27 Altri crediti .....	176
28 Altre attività correnti .....	176
29 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti .....	176
30 Patrimonio netto .....	177
31 Finanziamenti correnti e non correnti .....	177
32 Indebitamento finanziario netto.....	179
33 Benefici ai dipendenti .....	179
34 Fondi per rischi e oneri .....	180
35 Imposte anticipate e differite.....	181
36 Debiti commerciali .....	181
37 Debiti per imposte sul reddito correnti .....	181
38 Altri debiti tributari.....	182
39 Altri debiti .....	182
40 Altre informazioni.....	182
41 Descrizione dei piani di incentivazione (ifrs 2).....	184
42 Operazioni con parti correlate.....	187
43 Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.....	191
44 Eventi successivi alla chiusura del periodo .....	191
45 Altre informazioni.....	192
<i>Relazioni della società di revisione .....</i>	<i>196</i>
<i>Relazione del collegio sindacale.....</i>	<i>211</i>

# Lettera agli azionisti

Cari Azionisti,

il 2019 per Cerved è stato un anno di profonda trasformazione. Abbiamo raggiunto risultati importanti, sia in termini organici che attraverso acquisizioni. Abbiamo gettato le basi per una nuova strategia di crescita sostenibile, attraverso la ridefinizione del purpose aziendale e la revisione della struttura organizzativa, insieme all'avvio di un nuovo percorso in ambito ESG (Environmental, Social, Governance). Di fronte alla forte incertezza dovuta agli impatti del COVID-19 siamo prudenti, ma fiduciosi: già in passato il nostro business ha dimostrato di essere resiliente e, grazie alle pratiche di business continuity e ai progetti di smartworking, l'organizzazione sta reagendo bene all'emergenza.

## RISULTATI ESERCIZIO 2019

Il 2019 è stato un anno molto soddisfacente per Cerved, con una crescita a doppia cifra sia in termini di ricavi (+13,7%), sia di EBITDA (+11,3%) e una ulteriore riduzione del leverage ratio da 2,7x a 2,3x. I risultati sono stati particolarmente positivi nella seconda metà dell'anno, un segnale incoraggiante perché è coinciso con la prima fase di riassetto organizzativo del Gruppo.

I risultati sono positivi in tutte le divisioni in cui operiamo e premiano le innovazioni che abbiamo lanciato sul mercato. Nella Credit Information la crescita è stata trainata da alcune nuove iniziative, come i servizi per l'antiriciclaggio e sul fondo centrale di garanzia. Nelle Marketing Solutions abbiamo beneficiato del lancio della nostra nuova piattaforma, dei servizi digitali SEO e di analytics che hanno arricchito la nostra offerta. Infine, nel Credit Management continuiamo a crescere a ritmi elevati, soprattutto per via organica.

## CRESCITA PER LINEE ESTERNE

Nel corso del 2019 la crescita per linee esterne ci ha permesso di rafforzare ulteriormente il nostro posizionamento sul mercato. Nella divisione Credit Information, Cerved ha acquistato una quota di controllo di MBS Consulting S.p.A., una delle principali società di business consulting a capitale italiano: questa operazione rafforza il posizionamento di MBS nei servizi di consulenza e advanced analytics e crea il primo gruppo di solution consulting in Italia. Cerved ha inoltre acquisito il 100% di Mitigo Servizi S.r.l. (ridenominata Cerved Finline S.r.l.), che offre consulenza e servizi in outsourcing per la finanza agevolata. Nella divisione Credit Management, Cerved ha completato una rilevante acquisizione in Grecia, Eurobank Property Services S.A. (ridenominata Cerved Property Services S.A.), operante nel settore real estate, con l'obiettivo di posizionarsi in un nuovo mercato con forte potenzialità di crescita. In Italia, Cerved ha infine realizzato l'acquisizione di Euro Legal Service S.r.l., società operante nelle attività di home collection di crediti unsecured in ambito consumer finance.

## PURPOSE E RIORGANIZZAZIONE

Cerved da sempre svolge un ruolo cruciale per il sistema Paese, grazie al suo ecosistema di dati, tecnologia e talenti. Nel corso del 2019, anche per innalzare il nostro livello di ambizione, abbiamo voluto rendere esplicito questo impegno in un nuovo purpose aziendale, che definisce il motivo per cui Cerved esiste:



*“Aiutiamo il sistema paese a proteggersi dal rischio e a crescere in maniera sostenibile. Lo facciamo mettendo dati, tecnologia e talento al servizio di persone, imprese, banche e istituzioni”.*

*Accanto alla definizione del nuovo purpose, abbiamo anche lanciato una riorganizzazione, che si poggia sulla creazione di due business unit: la divisione “Risk Management”, focalizzata sulle soluzioni che aiutano i nostri clienti a proteggersi dal rischio, e la divisione “Growth Services”, che offre servizi di supporto alla crescita.*

#### **FOCUS SU ESG**

*Nel corso del 2019 ci siamo focalizzati sulle tematiche ESG, partendo dal purpose aziendale e rendendo la sostenibilità parte fondamentale della strategia di gruppo, dei processi operativi e di business. Siamo fortemente impegnati ad allineare al più presto Cerved alle best practice internazionali in tema di sostenibilità. Già da anni abbiamo definito pratiche eccellenti sugli aspetti di governance, essendo una delle pochissime public companies in Italia, e sul trattamento delle informazioni e del database, che da sempre costituiscono uno dei nostri vantaggi competitivi, sulla gestione del capitale umano. Siamo al lavoro per raggiungere risultati altrettanto eccellenti in tutte le dimensioni della sostenibilità, per rendere gli interessi di Cerved coerenti con quelli di tutti i nostri stakeholder.*

#### **OPZIONI STRATEGICHE DIVISIONE CREDIT MANAGEMENT**

*L'ingresso di Cerved nel mercato del Credit Management nel 2011 ha rappresentato un vero caso di successo aziendale e ha supportato il Paese a superare la crisi dei crediti deteriorati, grazie anche alle sinergie realizzate con l'attività di Credit Information. Alla luce di un mutato contesto competitivo e di mercato, nel corso del 2019 abbiamo avviato un processo di rifocalizzazione strategica, per capire come avremmo potuto valorizzare al meglio la divisione, investendo ulteriormente nel settore oppure smobilizzando l'asset.*

*Nei primi mesi del 2020, alla luce del particolare periodo di congiuntura economico-finanziaria riconducibile all'emergenza epidemiologica da COVID-19, sono state interrotte le considerazioni relative alla valorizzazione della divisione che rimane quindi parte integrante del progetto di crescita del gruppo. Questo permetterà di cogliere le opportunità del settore legate al problematico scenario macro economico che probabilmente porterà ad un nuovo deterioramento dei crediti.*

#### **UNO SGUARDO AL FUTURO**

*Nel 2020 la diffusione del COVID-19 ha colpito l'economia globale, con impatti sul sistema italiano che al momento sono difficili da valutare, ma che certamente comporteranno maggiore incertezza e rischi sull'attività economica. Nelle fasi di debolezza del ciclo economico, i nostri servizi diventano ancora più importanti per limitare i contagi finanziari e, già in passato, il nostro business model ha dimostrato di essere resiliente, riuscendo a crescere negli anni delle recenti recessioni, sia nel 2008-2009 che nel 2012-2013.*



*Grazie ad un'attenta gestione immediata della crisi, mirata a tutelare la salute delle nostre persone, a dare attuazione alle pratiche di business continuity e a rafforzare i sistemi di smartworking che avevamo già sperimentato con successo, l'azienda sta reagendo bene all'emergenza. L'attuale incertezza degli impatti del COVID-19 ha spinto il Consiglio di Amministrazione a non proporre una distribuzione di dividendi, anche se in presenza di un risultato netto positivo e di consistenti riserve. Riteniamo infatti strategico mantenere la liquidità all'interno del Gruppo per affrontare eventuali rischi e privilegiare il rafforzamento della struttura patrimoniale. Stiamo anche mettendo a disposizione di clienti e istituzioni il nostro patrimonio di dati, tecnologie e strumenti per valutare l'impatto del COVID-19 sulle imprese: grazie ai nostri studi abbiamo stimato gli effetti dell'emergenza sui diversi settori e le ricadute sui tassi di default. È parte del nostro impegno per aiutare il sistema Paese a proteggersi dal rischio e a prendere decisioni basate sulle migliori informazioni disponibili.*

*Cerved sta lavorando a un nuovo piano strategico che si basa su un principio: utilizzare il proprio ecosistema di dati unico e le sue tecnologie distintive per offrire nuovi servizi, allargando quindi l'ambito di "credit information" al più ampio "risk management" e l'ambito "marketing solutions" al più ampio "growth services" e continuando a sviluppare in modo sinergico la piattaforma di credit management sia su clienti banking sia corporate.*

*Nel corso del secondo semestre, prevediamo di organizzare il nostro terzo Investor Day durante il quale illustreremo i pilastri della nostra strategia, le linee guida degli obiettivi economico-finanziari di medio-lungo termine del gruppo Cerved e descriveremo nel dettaglio la nuova riorganizzazione.*

*Siamo consapevoli di trovarci di fronte a una fase di forte discontinuità, ma anche convinti che l'azienda ha le capacità, la motivazione e la cultura per accompagnare i nostri clienti a superare questa fase e per continuare a creare valore per tutti gli stakeholder a cui rivolgiamo un doveroso ringraziamento per la costante fiducia ed il supporto dimostrato nel corso di questi anni.*

San Donato Milanese, 24 Marzo 2020

Ing. Gianandrea De Bernardis  
Presidente



Dott. Andrea Mignanelli  
Amministratore Delegato

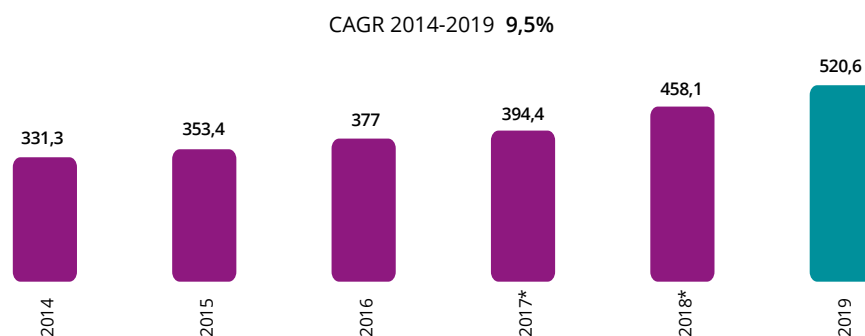




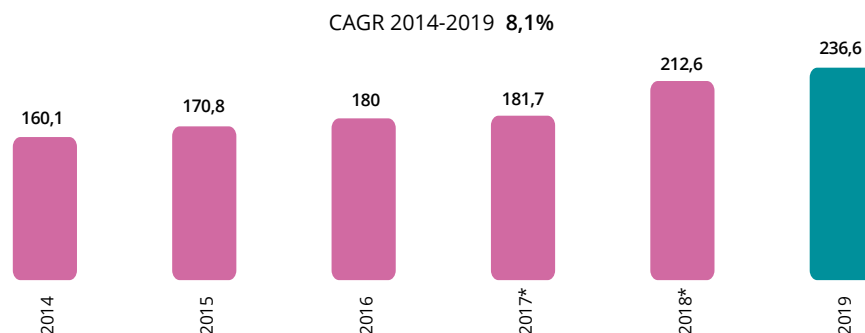


# Indicatori finanziari di Gruppo

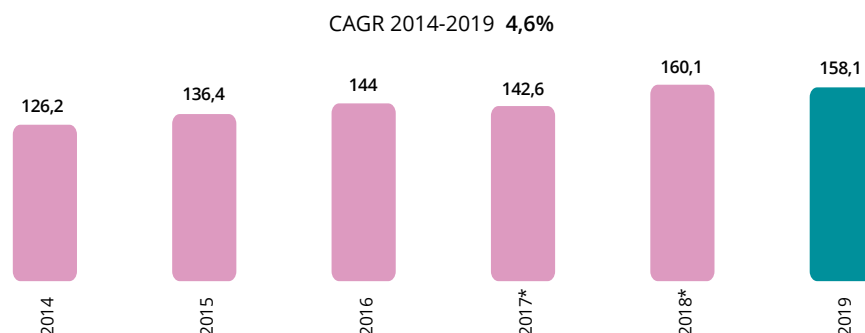
## Ricavi Consolidati



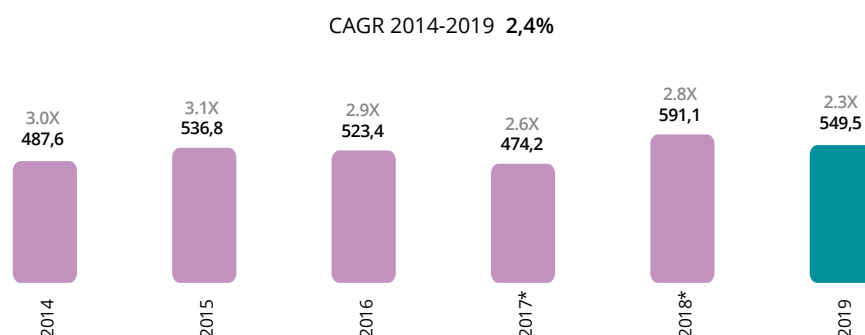
## Adjusted EBITDA consolidated



## Cash flow operativo



## Posizione finanziaria netta

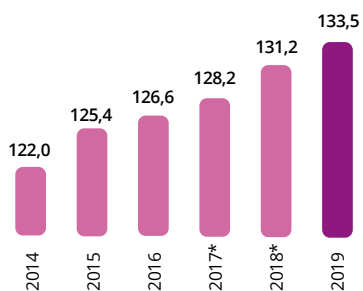


\* dati Restated per impatto IFRS 15, IFRS 9 e IFRS 16

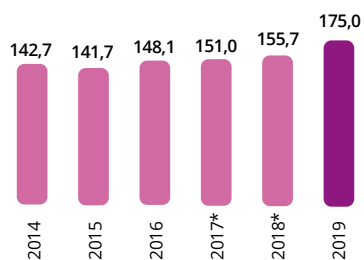


## Credit information

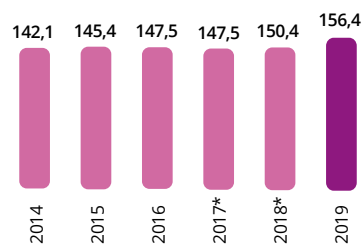
Ricavi Istituzioni finanziarie  
CAGR 2014-2019 1,8%



Ricavi Imprese  
CAGR 2014-2019 4,2%

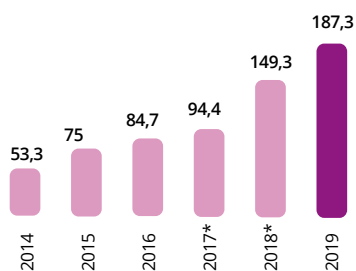


Adjusted EBITDA  
CAGR 2014-2019 1,9%

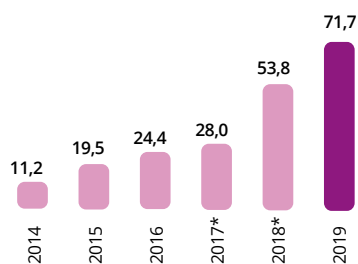


## Credit management

Ricavi  
CAGR 2014-2019 28,6%

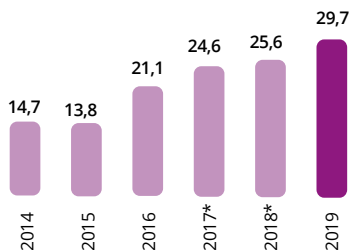


Adjusted EBITDA  
CAGR 2014-2019 44,9%

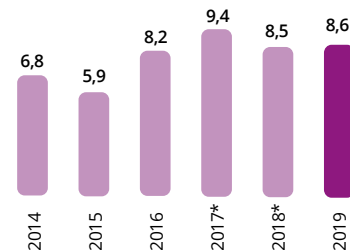


## Marketing solutions

Ricavi  
CAGR 2014-2019 15,1%



Adjusted EBITDA  
CAGR 2014-2019 4,7%



\* dati Restated per impatto IFRS 15, IFRS 9 e IFRS 16

# 1

Relazione degli  
amministratori  
sull'andamento  
della gestione



# Struttura del Gruppo

## PROFILO AZIENDALE

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

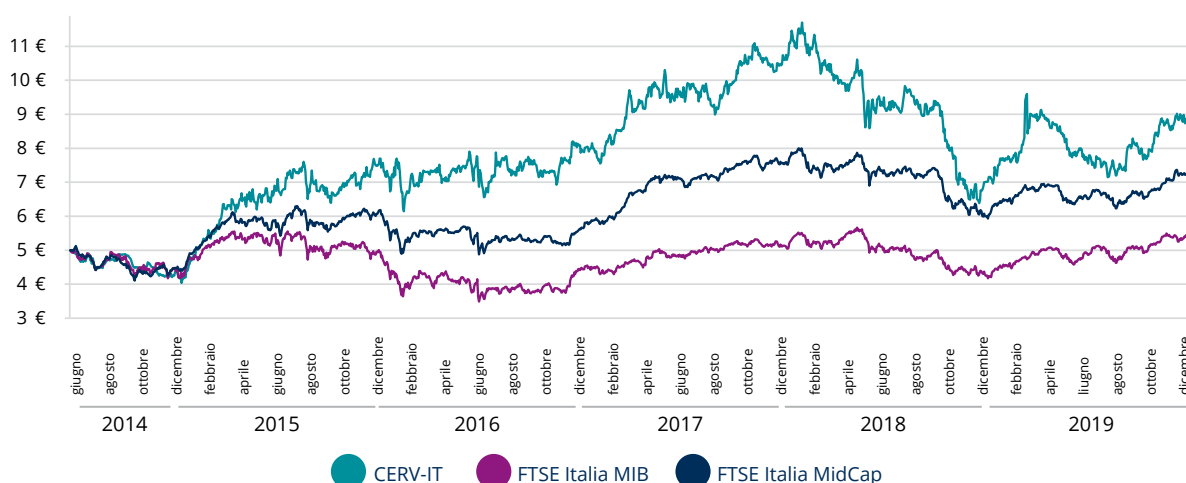
## LA STORIA DI CERVED

Nata nel 1974 come centro di elaborazione dati delle Camere di Commercio del Veneto, Cerved è cresciuta innovando continuamente i propri

prodotti e sviluppando nuovi business e diventando una realtà solida, dinamica e leader di mercato da oltre 40 anni. Ad inizio 2013 i fondi d'investimento gestiti da CVC Capital Partners, attraverso il veicolo Chopin Holdings, rilevano l'intero capitale di Cerved da Bain Capital e Clessidra, e nel mese di giugno 2014 Cerved debutta sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, configurandosi come una delle principali IPO dell'anno. Nel 2015, con la graduale uscita dalla compagine azionaria del socio di riferimento Chopin Holdings, Cerved diventa *public company*, con un flottante del 100%.

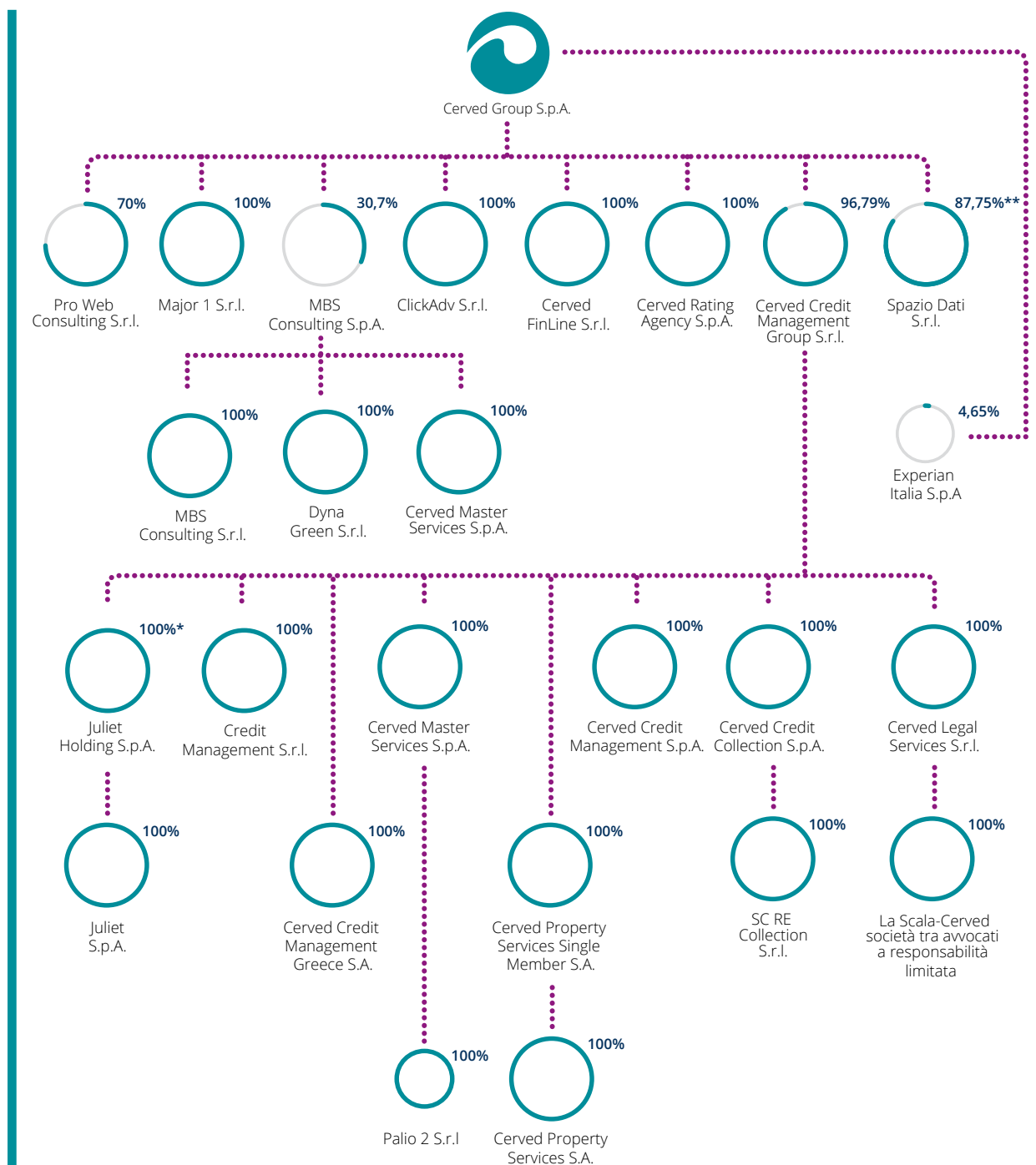
## L'ANDAMENTO DEL TITOLO CERVED

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica dell'andamento del titolo Cerved Group dalla data di quotazione al 31 dicembre 2019 confrontato con i due indici di riferimento FTSE MIB e FTSE Italia MidCap.



## La struttura del Gruppo

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo Cerved al 31 dicembre 2019:



### LE AREE DI ATTIVITÀ

Cerved offre la più completa gamma di prodotti e servizi di informazione per Istituzioni finanziarie, Imprese, Assicurazioni, Pubblica Amministrazione, Professionisti e Privati.

Le nostre banche dati offrono un patrimonio unico in Italia in termini di qualità, completezza e profondità sto-

rica delle informazioni. Una profondità che mostra l'andamento dei fenomeni nel tempo e racconta la storia di imprese, gruppi e persone fisiche.

Cerved risponde alle esigenze di credit manager, direttori finanziari, responsabili marketing, responsabili acquisti, manager e professionisti delle vendite con un'ampia gamma di servizi e prodotti che possono suddividersi in tre

\*49,9% al 31 dicembre 2019, 100% dal 20 gennaio 2020  
 \*\*79,48% al 31 dicembre 2019, 87,75% dal 30 gennaio 2020

aree di attività:

#### ► a) Credit Information

Cerved aiuta i propri clienti a tutelarsi dal rischio di credito fornendo dati e informazioni per valutare il profilo economico-finanziario e l'affidabilità di imprese e persone fisiche e valutare la rischiosità dell'intero portafoglio crediti, ma anche supportandoli nella definizione di modelli di valutazione e sistemi decisionali con soluzioni integrate e intelligenti, sviluppate in oltre 40 anni di attività al servizio del mondo bancario.

#### 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".

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

prese clienti degli stessi istituti finanziari.

#### Real Estate

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

- **Visure immobiliari**, volte ad accertare le potenziali garanzie immobiliari di un soggetto o monitorare un patrimonio immobiliare preso a garanzia anche in vista di azioni legali volte a un eventuale recupero di credito deteriorato;
- **Valutazioni immobiliari**, ovvero perizie che stimano il valore degli immobili residenziali e commerciali, redatte da una rete di esperti valutatori e integrate in applicazioni proprietarie di gestione del flusso operativo che garantiscono da un lato la tutela dell'indipendenza del perito e dall'altro il monitoraggio rigoroso dei tempi di evasione;
- **Informazioni catastali** sui beni registrati nell'archivio catasti e terreni dell'Agenzia del Territorio per avere un quadro chiaro ed esaustivo sull'articolazione e la reale consistenza immobiliare della controparte.

#### 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 Solution

Attraverso la controllata MBS Consulting S.p.A. e sue controllate, acquisita in data 1 agosto 2019, il Gruppo Cerved opera anche nell'ambito delle





attività di management consulting, soprattutto con riguardo alla clientela assicurativa e bancaria. La linea Marketing Solutions dispone di una gamma ampia e profonda di servizi disponibili online in tempo reale e di soluzioni progettuali personalizzate per predisporre le più efficaci strategie commerciali e far crescere il business:

- ▶ 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*;
- ▶ offrire soluzioni orientate al *performance marketing* supportate da tecnologie proprietarie.

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

Attraverso la Società ClickAdv S.r.l., con il marchio PayClick, opera in qualità di concessionaria specializzata nell'offerta di elevate soluzioni di *digital advertising* erogate prevalentemente a mezzo di tecnologie proprietarie.

Infine con la società Pro Web Consulting S.r.l. svolge attività di consulenza specializzata nell'erogare servizi di digital marketing nelle linee di business SEO (Search Engine Optimization), CRO (Conversion Rate Optimization) e servizi collaterali a questi.

### ► 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 Mana-

gement 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 capacità; 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.

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

- ▶ *Credit Assessment*, che permettono di misurare la performance e organizzare le corrette politiche di gestione del credito, offrendo strumenti diagnostici evoluti e personalizzati in base alle dimensioni del debitore, al settore merceologico o al territorio in cui opera per garantire risultati in tempi brevi; inoltre tali servizi permettono di segmentare la clientela e differenziare le attività di recupero attraverso l'analisi del portafoglio crediti e migliorare le *performance* aziendali ottimizzando flussi di cassa e costi di gestione;
- ▶ *Outsourcing* della gestione degli incassi, migliorando l'economia di gestione e la *performance* con veri e



Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019



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.

## I RICONOSCIMENTI

Cerved Group S.p.A., Cerved Rating Agency S.p.A. e Cerved Credit Collection S.p.A. hanno ottenuto la Certificazione ISO 9001:2015 standard di riferimento internazionale per la gestione della qualità.

In tale contesto Cerved Group S.p.A. ha ottenuto la certificazione ISO 27001:2017 nel mese di luglio 2019, così come già Cerved Credit Management Group S.r.l. aveva ottenuto nel corso del 2018.

Cerved Rating Agency S.p.A. è registrata come agenzia di rating europea ai sensi del Regolamento CE 1060/2009 ed è sottoposta alla vigilanza di ESMA (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati). Inoltre è riconosciuta quale *External Credit Assessment Institution* (ECAI) ai sensi del Regolamento UE 575/2013 del Parlamento e del Consiglio dell'Unione Europea e quale *Rating Tool* da BCE nell'ambito dell'*Eurosystem Credit Assessment Framework* (ECAAF).

Credit Cerved Management S.p.A. ha ricevuto da Fitch Ratings i rating RSS1<sup>1</sup> e CSS1<sup>1</sup> come:

- *Italian Residential*
- *Commercial Mortgage Special Servicer*

## 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 (resilienza, crescita e *cash flow*), Cerved intende continuare a sviluppare le proprie attività di business puntando su:

**Innovazione e differenziazione:** investire continuamente sull'ampliamento della propria base dati, modelli di *scoring*, metodologie valutative e *user experience*, al fine di rafforzare la propria leadership e il vantaggio competitivo che caratterizza Cerved oggi;

- › **Crescita organica:** continuare a capitalizzare l'esperienza acquisita e la posizione di principale operatore nel mercato italiano per incrementare il numero di clienti, offrire nuovi prodotti e servizi prediligendo le attività di *up-selling*, sfruttare le opportunità di *cross-selling* tra le divisioni, ed entrare in nuovi segmenti;

› **Crescita per linee esterne:** completare la crescita organica con acquisizioni e *partnership* commerciali, confermando l'importante *track record* storico, sia in settori in cui Cerved è già presente, sia in settori adiacenti;

› **Iniziative di "Eccellenza operativa":** continuare a focalizzarsi sull'eccellenza operativa per assicurare che l'operatività di Cerved sia non solo efficiente in termini di costi, ma anche snella, agile e scalabile, in modo da facilitare e sostenere la crescita;

› **Espansione in aree adiacenti:** proseguire il percorso di crescita facendo leva su operazioni di M&A per entrare in business adiacenti in modo da completare in maniera sinergica l'offerta dei servizi del Gruppo.

<sup>1</sup> Rating, specifici del settore, certificano la qualità del business riferendosi, in particolare, all'ampia gamma di strategie gestionali, alla solidità delle soluzioni tecnologiche e alla gestione oculata del rischio.



# Contesto macroeconomico

*La congiuntura economica internazionale, pur mantenendosi nel complesso in una fase di crescita, evidenzia diversi segnali di incertezza e di rischio associati al rallentamento della domanda globale, alle crescenti tensioni commerciali, al perdurare di fattori di instabilità politica e finanziaria in alcune aree, soprattutto, alla recente diffusione del Covid 19.*

In base ai dati e alle previsioni OCSE, il PIL globale nel 2019 è cresciuto del 2,9%, un ritmo inferiore rispetto al 3,6% dell'anno precedente, con una dinamica prevista in leggera decelerazione nel 2020 (2,4%) e in ripresa nel 2021 (3,3%). A far registrare una crescita più modesta sono le economie mature, soprattutto nel Vecchio Continente, con i paesi dell'area euro in frenata (1,2% nel 2019 contro l'1,9% del 2018) e la locomotiva tedesca poco al di sopra dello zero (0,6% nel 2019, 0,3% nel 2020 e 0,9% nel 2021). La crescita rallenterà anche negli USA e in Giappone, con i primi che nel 2021 toccheranno il 2% (dal 2,9% del 2018) e l'economia nipponica che si confermerà stagnante con tassi inferiori all'1%. Nel prossimo biennio il ritmo di crescita delle economie emergenti asiatiche subirà un lieve decelerazione trainando dunque in misura minore la domanda globale, anche a causa di un orientamento sempre più marcato da parte dei governi verso i mercati interni in ascesa.

Sulle aspettative di crescita futura pesano le crescenti tensioni commerciali che coinvolgono i mercati americano, cinese ed europeo impattando negativamente sulla fiducia degli operatori economici e sulla stabilità dei mercati. In aggiunta alle minacce legate ad una escalation protezionistica e alla riduzione degli scambi commerciali, il business environment globale sembra risentire del clima di incertezza politica derivante dai rischi di un conflitto militare in Medio Oriente, dell'allargamento delle tensioni geopolitiche in Africa Settentrionale e in Asia Orientale e dei rischi legati agli effetti ancora non definiti della Brexit.

Nel breve termine, la principale minaccia all'economia è costituita dal Covid19: una diffusione su scala globale del contagio che dalla Cina si sta diffondendo in diversi paesi, tra i quali l'Italia, potrebbe generare impatti significativi sugli investimenti, sugli scambi, sulle aspettative degli agenti economici. Gli effetti dipenderanno dall'intensità del contagio, dalla durata dell'epidemia, dalla capacità dei diversi sistemi economici di gestire le situazioni di crisi.

## Crescita del PIL reale

Variazione a/a, %	2018	2019	2020	2021
Mondo	3,6	2,9	2,4	<b>3,3</b>
Stati Uniti	2,9	2,3	1,9	<b>2,1</b>
Area Euro	1,9	1,2	0,8	<b>1,2</b>
Germania	1,5	0,6	0,3	<b>0,9</b>
Francia	1,7	1,3	0,9	<b>1,4</b>
Italia	0,6	0,2	0,0	<b>0,5</b>
Giappone	0,8	1,0	0,2	<b>0,7</b>
Canada	1,9	1,5	1,3	<b>1,9</b>
Regno Unito	1,4	1,2	0,8	<b>0,8</b>
Cina	6,6	6,2	4,9	<b>6,4</b>
India	6,8	5,8	5,1	<b>5,6</b>
Brasile	1,1	0,8	1,7	<b>1,8</b>
Russia	2,3	1,1	1,2	<b>1,3</b>

Fonte: OCSE



In questo scenario, l'economia italiana si posiziona al fanalino di coda tra i paesi europei con una crescita del Pil dello 0,2% nel 2019. Secondo le previsioni di Banca d'Italia nel prossimo biennio la dinamica economica del Paese continuerà ad essere modesta, con una crescita del Pil di poco superiore allo zero tra 2020 (0,5%) e 2021 (0,9%) e dell'1,1% nel 2022. I dati sui fondamentali economici fanno presagire una nuova fase di stagnazione

dei consumi, con tassi vicini allo zero in tutto il periodo di previsione, e una bassa crescita degli investimenti che potrebbe incidere sulla capacità produttiva e sulla competitività del sistema paese. Sul fronte finanziario pesa ancora l'incertezza legata alla sensibilità dello spread rispetto allo sfioramento dei parametri di bilancio, nonostante la stabilizzazione di quest'ultimo nel corso del 2019.

### Previsioni per l'economia italiana - PIL e principali componenti

	2019	2020	2021	2022
<i>Prodotto interno lordo</i>	0,2	0,5	0,9	1,1
<i>Consumi delle famiglie</i>	0,5	0,8	0,7	0,8
<i>Consumi collettivi</i>	0,2	0,3	0,5	0,4
<i>Investimenti fissi lordi</i>	3,1	0,4	1,6	2,1
<i>Esportazioni totali</i>	2,6	1,7	2,5	2,7
<i>Importazioni totali</i>	0,8	2,0	2,3	2,5
<i>Variazione delle scorte</i>	(1,3)	(0,1)	0,0	0,0
<i>Prezzi al consumo (IPCA)</i>	0,6	0,7	1,1	1,3
<i>IPCA al netto dei beni energetici e alimentari</i>	0,5	0,7	1,1	1,3
<i>Occupazione</i>	0,5	0,4	0,6	0,7
<i>Tasso di disoccupazione</i>	10,0	9,7	9,6	9,4

Fonte: Banca d'Italia

Dalle analisi condotte da Cerved sulle PMI italiane emergono segnali in chiaroscuro: da un lato, la ripresa sembra aver esaurito la sua spinta con fatturati e margini stagnanti e redditività in calo; dall'altro, nonostante il peggioramento della congiuntura, le PMI italiane migliorano sotto il profilo della solidità finanziaria e patrimoniale.

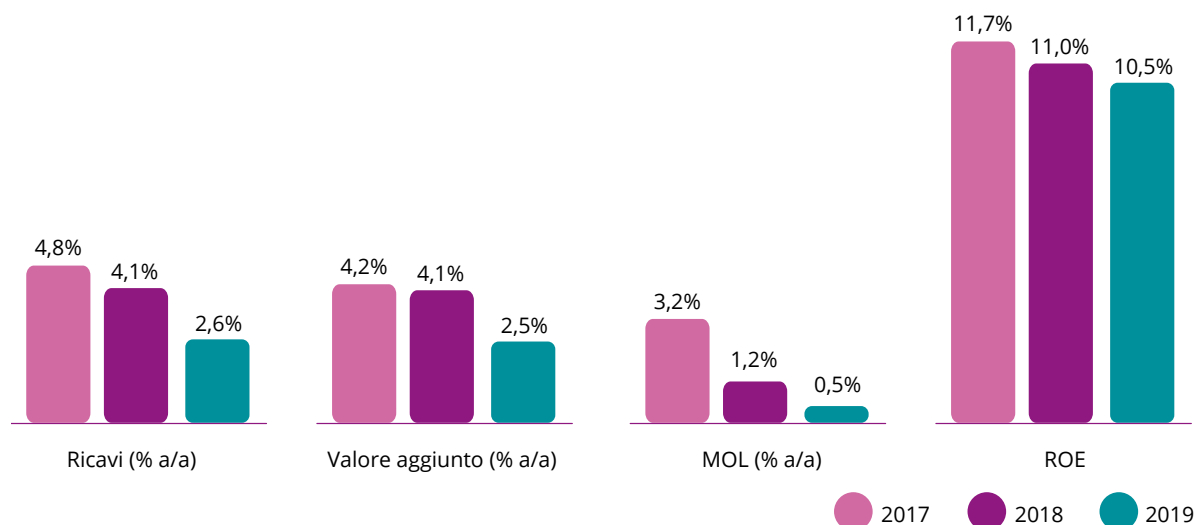
Nel 2018 il fatturato è cresciuto del 4,1% in termini nominali (dal 4,8% dell'anno precedente) ma in termini reali, ovvero al netto dell'andamento dei prezzi, i ricavi sono rimasti sostanzialmente ai livelli del 2017 (+0,7%). La decelerazione ha coinvolto tutti i settori, con l'eccezione delle costruzioni, che dopo anni di forte debolezza hanno evidenziato una crescita più sostenuta del resto dell'economia (+4,7%). In lieve rallentamento anche il valore aggiunto, che cresce in termini nominali del 4,1%, mentre l'andamento della redditività fa registrare una frenata,

con il MOL che cresce solo dell'1,2% (contro il 3,2% dell'anno precedente) e il ROE che risulta in contrazione per la prima volta dopo sei anni consecutivi di crescita (11,7% dall'11%). Il quadro macroeconomico stagnante si riflette in modo più netto sulle stime per il 2019 che evidenziano una ulteriore frenata del tasso di crescita nominale di fatturato (2,6%) e valore aggiunto (2,5%), margini lordi fermi (0,5%) e ROE in contrazione (dall'11% al 10,5%).

Il rallentamento dei conti economici si è riflesso anche in un indebolimento delle dinamiche demografiche. Il numero di PMI, dopo il positivo balzo del 2017 (+5,5%), ha continuato a crescere nel 2018 ma a ritmi più lenti (+2,9%) raggiungendo quota 161 mila. Dopo il picco del 2018 si è anche esaurita la natalità di impresa: nei primi sei mesi del 2019 il numero di nuove aziende risulta, infatti, in calo (-6,8%).



## Andamento delle principali voci di conto economico per le PMI Tassi di variazione e livelli (ROE)



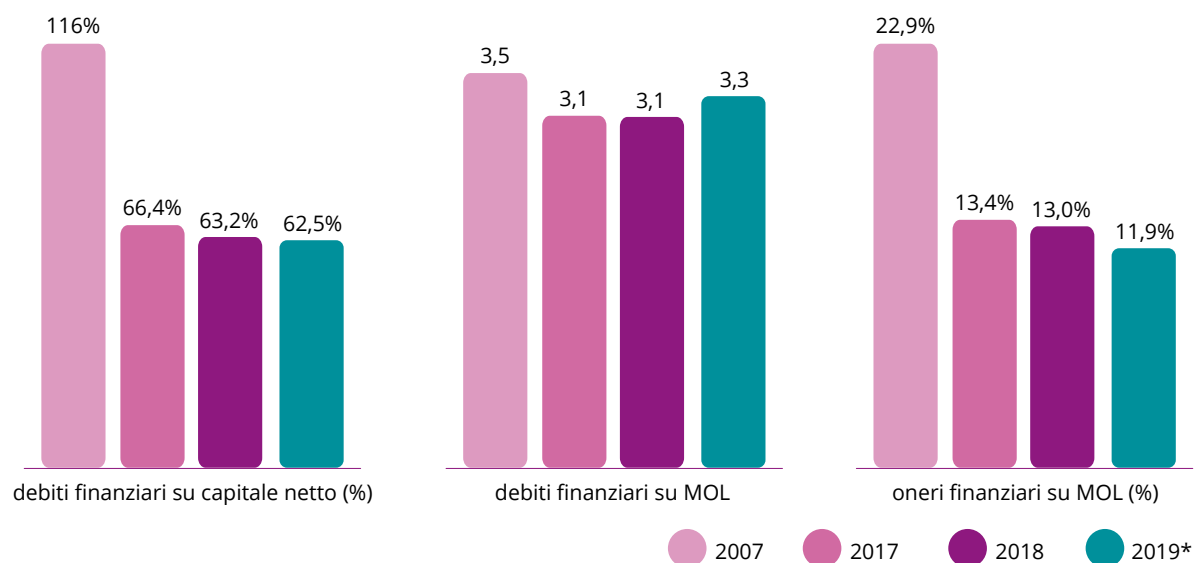
Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019

La debolezza della congiuntura non ha, tuttavia, intaccato il processo di rafforzamento degli indici finanziari e di sostenibilità dell'indebitamento delle PMI, che ormai prosegue da molti anni. I dati di bilancio delle PMI italiane mostrano che continua a ridursi la leva finanziaria (63,2% nel 2018) per effetto di una crescita del capitale netto delle aziende che ancora una volta è risultata superiore rispetto all'aumento dei debiti finanziari. Il rapporto tra debiti finanziari e MOL si è attestato a livelli storicamente bassi, intorno alle 3,1 volte per le PMI mentre, nonostante il rallentamento della redditività,

l'incidenza degli oneri finanziari sui margini lordi ha raggiunto un minimo storico al 13%, grazie anche alla politica ultra espansiva della BCE.

Il miglioramento degli indici di sostenibilità dell'indebitamento e la maggiore solidità finanziaria delle PMI italiane sono in parte dovuti al deleveraging innescato dalla crisi, che ha favorito l'esclusione dal mercato delle aziende più indebitate. Parallelamente, le politiche monetarie espansive della BCE hanno ridotto il costo del debito stimolando il risanamento della struttura finanziaria delle imprese.

## Sostenibilità di debiti e oneri finanziari delle PMI



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019

1  
Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione

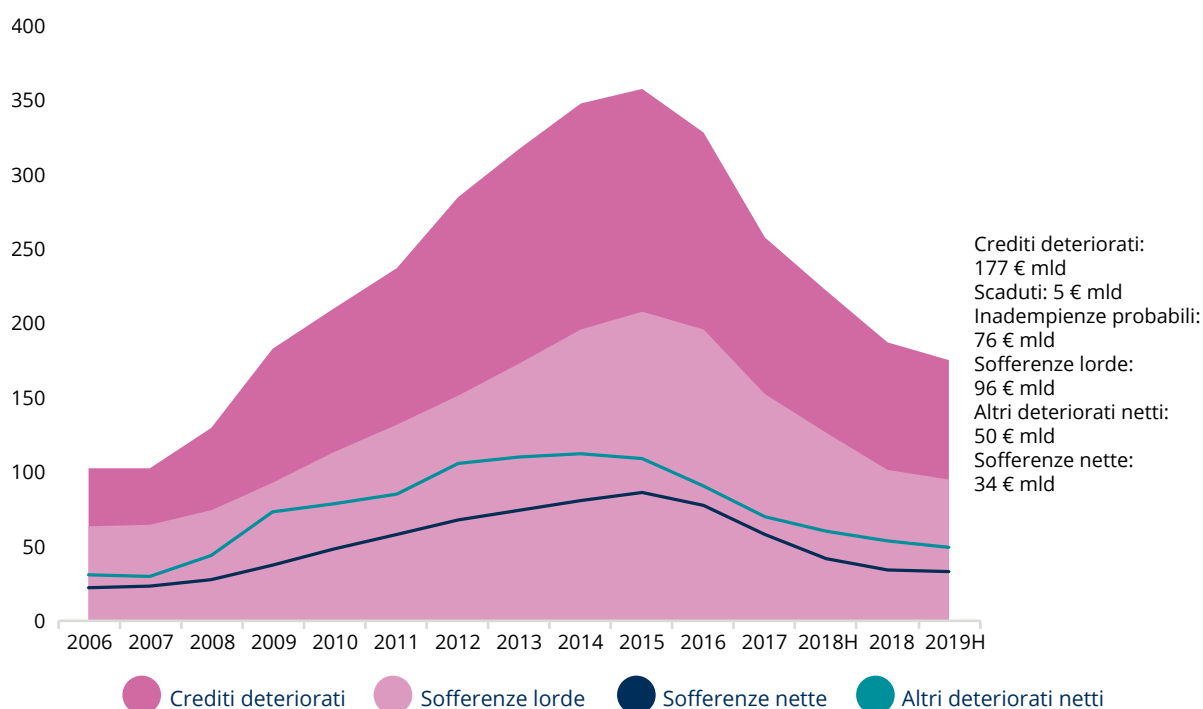
2  
Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019

3  
Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019

Pur in un contesto di rallentamento della congiuntura economica, nel 2019 è proseguito il calo dello stock di crediti deteriorati accumulati dalle banche italiane sia in termini lordi che netti. Il processo di riduzione degli NPLs è stato sostenuto da operazioni di cessione e dal calo dei tassi di deterioramento. In base agli ultimi dati di Banca d'Italia (giugno 2019), lo stock di crediti deteriorati lordi tocca quota 177 mld (in contrazione del 21% su base annua), dato più che dimezzato rispetto al picco di 360 mld di fine del 2015. Le sofferenze lorde, la componente principale dei crediti deteriorati, sono anch'esse

in calo, raggiungendo un valore pari a 96 mld (-25% su base annua), mentre gli altri crediti deteriorati (inadempienze probabili ed esposizioni scadute) si attestano rispettivamente su valori lordi di 76 mld (-15,6%) e 5 mld (-16,7%). Al netto delle rettifiche operate dalle banche, l'ammontare complessivo di crediti deteriorati risulta pari a 84 mld (-18,4% su base annua), più che dimezzato rispetto al valore di fine 2015 (197 mld), con le sofferenze nette pari a 34 mld (-19%) e i restanti deteriorati che risultano pari a 50 mld (-18%).

### Crediti deteriorati del sistema bancario miliardi di euro



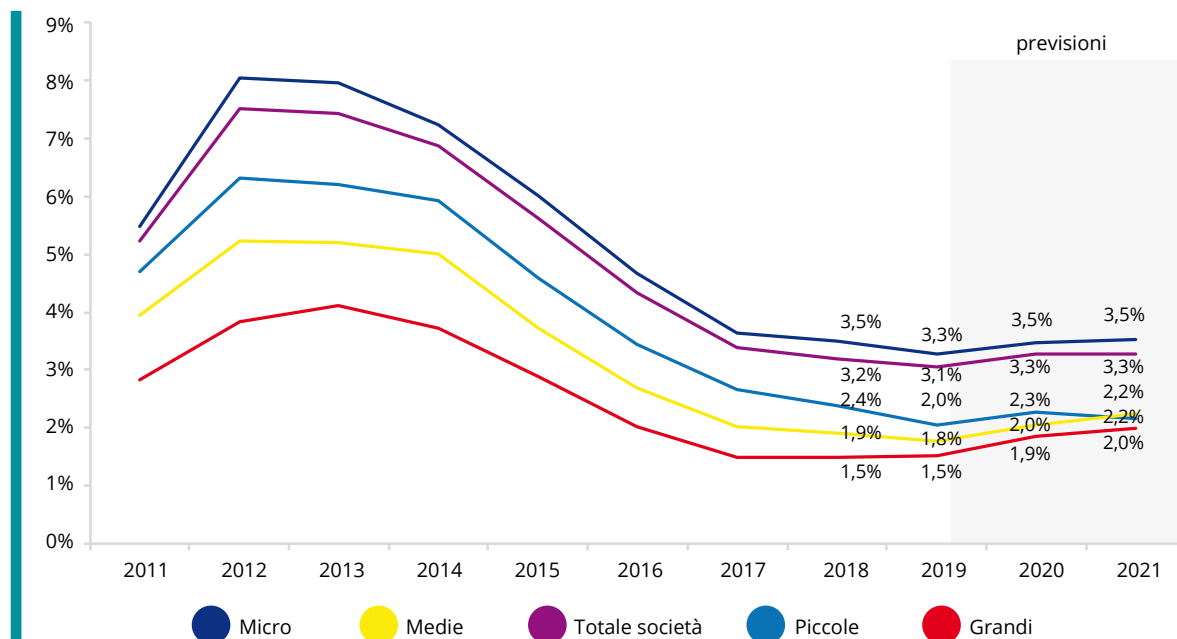
Fonte: elaborazioni ABI - Cerved su dati Banca d'Italia

In base alle stime e alle previsioni elaborate da Abi e Cerved, nel 2019 i tassi di deterioramento delle imprese italiane continuano a ridursi, attestandosi al livello minimo storico pari al 3,1%, un valore molto distante dai picchi raggiunti nel pieno della crisi (7,5% nel 2012). Tuttavia, nel prossimo biennio, non si verificherà un'ulteriore riduzio-

ne dei tassi di deterioramento, con l'incidenza dei flussi di nuovi prestiti in default sul totale dei prestiti in bonis che secondo le previsioni si attesterà al 3,3%, un valore in aumento di due decimi di punto rispetto alle stime di fine 2019 ma su livelli storicamente bassi.

## Previsione dei tassi di deterioramento per dimensione di impresa

Stime del flusso annuale di crediti deteriorati in rapporto alle consistenze dei prestiti per dimensione delle società non finanziarie



Fonte: stime e previsioni ABI - Cerved

L'evoluzione dello scenario macroeconomico, i recenti sviluppi tecnologici e i cambiamenti del quadro normativo in atto su più fronti (nuova disciplina europea in materia ambientale, linee guide dell'EBA sui crediti deteriorati, nuovo codice della crisi di impresa e dell'insolvenza) mettono imprese ed operatori del credito di fronte a sfide molto importanti offrendo, al contempo, nuovi spazi di opportunità e ambiti di specializzazione nell'offerta dei servizi al business, al credito e nelle attività di *servicing*.

In un contesto caratterizzato da una sempre maggiore disponibilità di dati e dalla possibilità di interconnettere diverse fonti di informazione, al fine di orientare le scelte di investimento e migliorare l'efficacia dei processi decisionali, rivestiranno un ruolo decisivo i *big data* e le tecnologie di frontiera tese a incrementare la loro fruibilità in condizioni di sicurezza e in diversi ambiti di applicazione.



# Informazioni sulla Gestione

## DATI DI SINTESI

Nelle seguenti tabelle e grafici si riporta un prospetto di conto economico complessivo di sintesi al 31 dicembre 2019 comparato con l'esercizio 2018 *Restated*. Si segnala che il Gruppo ha optato per l'applicazione retrospettiva

dell'IFRS 16. Pertanto coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8, i dati comparativi al 31 dicembre 2018 sono "*Restated*" e riflettono gli impatti derivanti dall'implementazione delle disposizioni dell'IFRS 16 "Leases" (di seguito IFRS 16) al 1 gennaio 2018.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2019	%	31 dicembre 2018 <i>Restated</i>	%	Variaz.	Variaz.%
Ricavi	519.266	99,7%	457.221	99,8%	62.045	13,6%
Altri proventi	1.367	0,3%	861	0,2%	506	58,7%
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>520.633</b>	<b>100,0%</b>	<b>458.083</b>	<b>100,0%</b>	<b>62.551</b>	<b>13,7%</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	1.282	0,2%	3.221	0,7%	(1.939)	-60,2%
Costi per servizi	128.334	24,6%	117.327	25,6%	11.007	9,4%
Costi del Personale	140.880	27,1%	114.108	24,9%	26.772	23,5%
Altri costi operativi	8.173	1,6%	7.046	1,5%	1.127	16,0%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	5.363	1,0%	3.805	0,8%	1.558	41,0%
<b>Totale Costi Operativi</b>	<b>284.032</b>	<b>54,6%</b>	<b>245.507</b>	<b>53,6%</b>	<b>38.525</b>	<b>15,7%</b>
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>236.601</b>	<b>45,4%</b>	<b>212.575</b>	<b>46,4%</b>	<b>24.026</b>	<b>11,3%</b>
Performance Share Plan	9.452	1,8%	4.981	1,1%	4.471	89,8%
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>227.149</b>	<b>43,6%</b>	<b>207.594</b>	<b>45,3%</b>	<b>19.554</b>	<b>9,4%</b>
Ammortamenti materiali ed immateriali	84.966	16,3%	77.293	16,9%	7.673	9,9%
<b>Risultato Operativo prima delle componenti non ricorrenti</b>	<b>142.183</b>	<b>27,3%</b>	<b>130.301</b>	<b>28,4%</b>	<b>11.882</b>	<b>9,1%</b>
Componenti non ricorrenti <sup>(2)</sup>	27.877	5,4%	7.249	1,6%	20.628	284,6%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>114.306</b>	<b>22,0%</b>	<b>123.052</b>	<b>26,9%</b>	<b>(8.746)</b>	<b>-7,1%</b>
Proventi finanziari	840	0,2%	4.968	1,1%	(4.128)	-83,1%
Oneri finanziari	(29.836)	-5,7%	(19.684)	-4,3%	(10.152)	51,6%
(Proventi) / Oneri	(36)	0,0%	3.496	0,8%	(3.532)	-101,0%
(Proventi) / Oneri Finanziari non Ricorrenti	-	n.a.	(556)	-0,1%	556	-100,0%
Imposte	(32.300)	-6,2%	(22.488)	-4,9%	(9.811)	43,6%
Imposte non ricorrenti	5.248	1,0%	-	0,0%	5.248	n.a.
<b>Risultato netto</b>	<b>58.222</b>	<b>11,2%</b>	<b>88.788</b>	<b>19,4%</b>	<b>(30.567)</b>	<b>-34,4%</b>

<sup>1</sup> L'EBITDA indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti, degli oneri/proventi non ricorrenti e del Performance Share Plan. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

<sup>2</sup> I componenti non ricorrenti al 31 dicembre 2019 sono relativi a: proventi per Euro 40.000 migliaia per l'indennizzo riconosciuto da MPS a Juliet

SpA, costi per servizi per Euro 5.543 migliaia, costi del personale per Euro 2.520 migliaia, altri costi operativi per Euro 602 migliaia, svalutazione del contratto di servicing relativo al contatto con MPS per la gestione dei flussi futuri per Euro 58.810 migliaia ed alla svalutazione dell'avviamento in Click Adv S.r.l per Euro 402 migliaia a seguito di test di impairment che sono stati classificati sotto il risultato operativo. Al 31 dicembre 2018 *Restated*, i componenti non ricorrenti sono relativi a costi per servizi per Euro 3.808 migliaia, a costi del personale per Euro 2.772 migliaia e ad altri costi operativi Euro 669 migliaia, che sono stati classificati sotto il risultato operativo.





Di seguito è riportata la tabella di costruzione dell'utile netto rettificato, utilizzato al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti e non afferenti la gestione caratteristica. Tale indicatore riflette l'andamento econo-

mico del Gruppo depurato da fattori non ricorrenti e non strettamente correlabili all'attività e alla gestione del "core business" e permette quindi un'analisi della performance del Gruppo omogenea nei periodi rappresentati.

(in migliaia di Euro)	Rif.	2019	2018 Restated	2017 Restated
<b>Risultato netto</b>		<b>58.222</b>	<b>88.789</b>	<b>54.268</b>
Componenti non ricorrenti	(i)	8.665	7.248	7.311
Ammortamento dei plusvalori allocati alle <i>Business Combination</i>	(ii)	43.326	36.358	32.752
<i>Financing fees- amortised cost</i>	(iii)	3.591	3.101	2.516
Oneri finanziari non ricorrenti		-	556	(5.197)
Oneri / (Proventi) su partecipazioni non ricorrenti		-	(3.496)	-
Impatto fiscale delle voci (i) – (ii) – (iii)	(iv)	(15.246)	(12.775)	(10.373)
Svalutazioni non ricorrenti	(v)	402	-	-
Adeguamento <i>Fair Value</i> Opzioni	(vi)	9.360	(3.049)	12.830
Indennizzo da MPS per recesso	(vii)	(40.000)	-	-
Svalutazione del contratto di <i>Servicing Juliet</i>	(viii)	42.402	-	-
Imposte correnti non ricorrenti <i>Juliet</i> su indennizzo	(ix)	11.160	-	-
<b>Risultato netto rettificato</b>		<b>121.882</b>	<b>116.732</b>	<b>94.108</b>
<i>Risultato netto rettificato terzi</i>		14.659	6.248	2.016
<b>Risultato netto rettificato Gruppo</b>		<b>107.223</b>	<b>110.483</b>	<b>92.092</b>
<b>Risultato netto rettificato Gruppo % / Ricavi</b>		<b>20,6%</b>	<b>24,1%</b>	<b>23,3%</b>
<b>Risultato netto rettificato per azione</b>		<b>0,55</b>	<b>0,57</b>	<b>0,47</b>

L'utile netto rettificato rappresenta l'utile netto del conto economico al 31 dicembre 2019, 2018 e 2017 al netto di:

- I. costi non ricorrenti relativi principalmente a costi per incentivi all'esodo e costi per servizi correlati alle operazioni straordinarie gestite nel periodo;
- II. ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali iscritte in forza di operazioni di *business combinations* realizzate nei periodi precedenti;
- III. oneri finanziari sostenuti nei periodi precedenti con la sottoscrizione del contratto di finanziamento *Forward Start* e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
- IV. l'effetto fiscale delle poste sopra descritte;
- V. svalutazione dell'avviamento della CGU Click AdV S.r.l. come da test di

impairment;

- VI. adeguamento della passività legata alle opzioni sottoscritte con i soci di minoranza al *Fair Value* e del *Fair Value* di uno strumento finanziario (Opzione QCCM);
- VII. il provento non ricorrente di Euro 40 milioni legato all'indennizzo riconosciuto da Monte Paschi di Siena a favore di Juliet S.p.A. a fronte del recesso anticipato da parte da parte di Monte Paschi di Siena dal contratto di *Servicing*, descritto nei fatti di rilievo;
- VIII. la svalutazione delle immobilizzazioni immateriali correlate al recesso del contratto di *Servicing* di Juliet, per Euro 42,4 milioni (pari a Euro 58,8 milioni al netto dell'effetto fiscale pari ad Euro 16,4 milioni) risultante dalla differenza delle attività nette allocate al contratto per Euro 46,8 milioni ed il valore attuale dei flussi futuri residui del



contratto post recesso per Euro 4,4 milioni. Si ricorda che nel corso del 2018 il processo di *Purchase Price Allocation* per l'acquisto della partecipazione totalitaria in Juliet S.p.A. aveva portato all'iscrizione di un'immobilizzazione immateriale di importo rilevante sulla base

della stima dei flussi finanziari attesi;

IX. imposte non ricorrenti legate a punto (vii) di cui sopra.

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 2019				PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2018 <i>RESTATED</i>			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	307.468	29.678	186.945	524.090	286.499	25.614	148.870	460.984
Ricavi intra-segmento	(2.367)	(118)	(2.338)	(4.823)	(1.753)	-	(2.010)	(3.762)
<b>Totale Ricavi verso terzi</b>	<b>305.101</b>	<b>29.559</b>	<b>184.607</b>	<b>519.267</b>	<b>284.747</b>	<b>25.614</b>	<b>146.861</b>	<b>457.221</b>
<b>EBITDA</b>	<b>148.313</b>	<b>8.482</b>	<b>70.355</b>	<b>227.149</b>	<b>146.071</b>	<b>8.417</b>	<b>53.107</b>	<b>207.594</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>48,6%</b>	<b>28,7%</b>	<b>38,1%</b>	<b>43,7%</b>	<b>51,3%</b>	<b>32,9%</b>	<b>36,2%</b>	<b>45,4%</b>
Proventi/(Oneri) non ricorrenti				(27.877)				(7.249)
Ammortamenti				(84.966)				(77.293)
<b>Risultato operativo</b>				<b>114.305</b>				<b>123.052</b>
Proventi/(Oneri) da partecipazioni				(36)				3.496
Proventi finanziari				840				4.968
Oneri finanziari				(29.836)				(19.684)
Proventi/(Oneri) finanziari non ricorrenti				-				(556)
<b>Risultato ante imposte</b>				<b>85.273</b>				<b>111.276</b>
Imposte				(27.052)				(22.488)
<b>Risultato netto</b>				<b>58.221</b>				<b>88.788</b>

## COMMENTO ALL'ANDAMENTO DEL PERIODO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2019

Il **Totale Ricavi e Proventi** passa da Euro 458.083 migliaia nel 2018 a Euro 520.633 migliaia nel 2019, in aumento di Euro 62.551 migliaia, pari al 13,7%. Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute nel periodo nei tre segmenti di *business*, come di seguito descritti.

### ► Ricavi Credit Information

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 286.499 migliaia nel 2018 a Euro 307.468 migliaia nel 2019, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 20.968

migliaia (6,8%), in particolare:

- la divisione imprese ha registrato una crescita rispetto al 31 dicembre 2018 (+12,4%) principalmente grazie: (i) allo sviluppo di alcuni progetti nell'ambito del segmento "Grandi Utenti"; (ii) in ambito "Rete territoriale" si segnala l'avvio della nuova offerta commerciale Credit Information combinata ai servizi di Credit Collection ("Contratto Unico"), nata con la finalità di offrire alla clientela una gamma servizi completa con un'unica interfaccia commerciale, che ha iniziato a consuntivare i risultati attesi dal terzo trimestre dell'anno; (iii) al consolidamento del Gruppo MBS (MBS Consulting S.p.A. e sue controllate);
- la divisione istituzioni finanziarie è



creciuta del 1,7% rispetto al 31 dicembre 2018: la crescita sostenuta nell'offerta di perizie immobiliari, nei servizi di antiriciclaggio e per i fondi garanzia è stata bilanciata dai rinnovi anticipati di alcuni importanti contratti pluriennali.

#### ► Ricavi Marketing Solutions

I ricavi del segmento *Marketing Solutions* passano da Euro 25.614 migliaia nel 2018 a Euro 29.678 migliaia nel 2019, in aumento di Euro 4.064 migliaia, pari al 13,7%, principalmente per effetto del pieno consolidamento della società Pro Web Consulting s.r.l. (acquisita ad ottobre 2018); e al lancio della nuova piattaforma dedicata ai Marketing Services "Cerved ON".

#### ► Ricavi Credit Management

I ricavi del segmento *Credit Management* passano da Euro 148.870 migliaia nel 2018 a Euro 186.945 migliaia nel 2019, in aumento di Euro 38.074 migliaia, pari al 20,4%.

Tale incremento è attribuibile:

- principalmente alla crescita organica del business e dagli effetti degli incarichi di *special servicer* assunti nell'ambito della gestione dei crediti in sofferenza originati dalle partnership industriali;
- per il resto alle acquisizioni di Cerved Property Services da Eurobank Ergasias S.A realizzata ad aprile 2019, e di Euro Legal Service S.r.l. realizzata nel mese di Luglio 2019.

#### ► Andamento Adjusted EBITDA e costi operativi

L'andamento dell'**Adjusted EBITDA** si è assestato al 45,4% dei ricavi, rispetto al 46,4% del periodo precedente, rilevando comunque un incremento in valore assoluto di Euro 24.026 migliaia (+11,3%), da Euro 212.575 migliaia nel 2018 a Euro 236.603 migliaia nel 2019. La leggera riduzione della marginalità è conseguenza della crescita del *Credit Management* e di *Marketing Solutions*, business strutturalmente

con marginalità inferiore in quanto caratterizzati da una gestione operativa ad alta intensità di incidenza del costo del lavoro.

I **costi operativi** passano da Euro 245.507 migliaia nel 2018 a Euro 284.032 migliaia nel 2019, in aumento di Euro 38.525 migliaia (di cui Euro 17.482 migliaia per effetto delle acquisizioni avvenute nel corso dell'anno precedente) pari al 15,7%, come di seguito descritto:

- i costi per consumo materie prime ed altri costi diminuiscono di Euro 1.939 migliaia, da Euro 3.221 migliaia nel 2018 a Euro 1.282 migliaia nel 2019. Tale andamento è strettamente correlato al costo del venduto relativo all'attività di *Remarketing* svolta dalla controllata Cerved Credit Management Group S.r.l.;
- i costi per servizi aumentano per Euro 11.007 migliaia, da Euro 117.327 migliaia nel 2018 a Euro 128.334 migliaia nel 2019. Questo incremento è correlato principalmente all'andamento in crescita del business nel segmento Credit Management e al cambiamento di perimetro rispetto all'esercizio precedente;
- il costo del personale aumenta di Euro 26.772 migliaia, da Euro 114.108 migliaia nel 2018 a Euro 140.880 migliaia nel 2019. Tale incremento è riconducibile essenzialmente all'aumento del costo del lavoro a seguito:
  - per Euro 7.716 migliaia al cambio di perimetro rispetto al 2018;
  - alle assunzioni realizzate nel corso dell'esercizio precedente o nel periodo in corso per fare fronte alla crescita del business soprattutto del segmento *Credit Management*.
- gli altri costi operativi aumentano di Euro 1.127 migliaia, da Euro 7.046 migliaia nel 2018 a Euro 8.173 migliaia nel 2019;
- gli accantonamenti per rischi e svalutazione crediti aumentano di Euro



1.558 migliaia, da Euro 3.805 migliaia nel 2018 a Euro 5.363 migliaia nel 2019, risultato di una valutazione puntuale delle perdite su crediti e delle passività potenziali.

- ▶ **gli ammortamenti** sono in aumento di Euro 7.673 migliaia, da Euro 77.293 migliaia nel 2018 a Euro 84.966 migliaia nel 2019. Tale andamento è dovuto primariamente all'aumento degli ammortamenti rilevati in sede di *Purchase Price Allocation* emersa dalle Business Combination realizzate nel 2019 per Euro 6.968 migliaia e (ii) per Euro 2.939 migliaia all'incremento di ammortamenti relativi agli investimenti in sviluppo software realizzati negli anni per potenziare la gamma servizi e le infrastrutture tecnologiche correlate per l'erogazione degli stessi.

Nel corso del periodo chiuso al 31 dicembre 2019 è stato rilevato il costo correlato all'assegnazione dei Diritti relativi ai Tre Cicli del Piano "**Performance Share Plan 2019-2021**" ed al primo ciclo del nuovo Piano "**Performance Share Plan 2022-2024**", deliberato nel corso del 2019 per un controvalore pari ad Euro Euro 7.922 migliaia.

Sempre nel costo correlato ai Piani di incentivazione rientra per l'esercizio 2019 anche il costo per Piano di Stock Option promosso dalla controllata Spazio Dati a favore di alcune figure chiave per un controvalore pari ad Euro 1.530 migliaia.

I **componenti non ricorrenti** aumentano di Euro 20.628 migliaia, da Euro 7.249 migliaia nel 2018 a Euro 27.877 migliaia nel 2019, e riguardano principalmente:

- ▶ incentivi al personale correlati ai processi di integrazione delle società del Gruppo per Euro 2.520 migliaia;
- ▶ costi correlati a servizi e altri costi operativi non ricorrenti, per Euro 6.142 migliaia, e relativi principalmente ai costi accessori sostenuti per le operazioni straordinarie gestite nel corso del periodo;
- ▶ relativamente al recesso anticipa-

to dal contratto di *Servicing* di Juliet S.p.A. da parte di Monte Paschi di Siena, si è rilevato (i) un provento relativo all'indennizzo riconosciuto da Monte dei Paschi per Euro 40,0 milioni, (ii) la svalutazione lorda del valore del Contratto di *Servicing* allocato in sede di *Purchase Price Allocation* di Juliet S.p.A. per Euro 58,8 milioni

- ▶ svalutazione dell'avviamento della società Click Adv S.r.l. a seguito del test di *impairment* per Euro 402 migliaia.

I **proventi finanziari** diminuiscono di Euro 4.128 migliaia, da Euro 4.968 migliaia nel 2018 a Euro 840 migliaia nel 2019, principalmente per il venimento del provento di Euro 3.050 migliaia relativo all'adeguamento al *fair value* delle opzioni put attribuite ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. e Clickadv S.r.l..

Gli **oneri finanziari** ricorrenti aumentano di Euro 10.152 migliaia, da Euro 19.684 migliaia del 2018 a Euro 29.836 migliaia nel 2019, di cui Euro 9.073 migliaia per l'adeguamento del valore delle opzioni put attribuiti ai soci minoranza di MBS Consulting S.p.A., Pro Web Consulting S.r.l., Cerved Credit Management Group S.r.l. e Spazio Dati.

Le **imposte dell'esercizio** aumentano di Euro 9.811 migliaia, da Euro 22.488 migliaia al 31 dicembre 2018 a Euro 32.300 migliaia al 31 dicembre 2019, principalmente per l'effetto combinato dei seguenti elementi:

- ▶ minori contributi del Patent Box, pari ad Euro 2.397 migliaia nel 2019 rispetto ad Euro 10.351 migliaia nel 2018, quando furono contabilizzati anche i proventi degli esercizi dal 2015 al 2017 ( Euro 7.213 migliaia);
- ▶ e per il residuo sostanzialmente all'aumento delle componenti la base imponibile fiscale 2019 rispetto al 2018.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO CERVED

Si riporta di seguito lo schema riclas-

sificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2019, 2018 e 2017.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated	Al 31 dicembre 2017 Restated
<b>Impieghi</b>			
Capitale circolante netto	(4.053)	11.856	(4.669)
Attività non correnti	1.240.050	1.274.947	1.212.281
Passività non correnti	(167.859)	(144.745)	(135.126)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.068.137</b>	<b>1.142.059</b>	<b>1.072.487</b>
<b>Fonti</b>			
Patrimonio Netto	518.685	550.965	555.144
Indebitamento finanziario netto	549.452	591.094	517.344
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.068.137</b>	<b>1.142.059</b>	<b>1.072.487</b>

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del "Capitale circolan-

te netto" al 31 dicembre 2019, 2018 e 2017.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated	Al 31 dicembre 2017 Restated
<b>Capitale Circolante Netto</b>			
Rimanenze	-	111	1.971
Crediti commerciali	234.152	197.799	161.940
Debiti commerciali	(55.572)	(59.844)	(44.051)
Debito per ricavi differiti, al netto costi commerciali	(78.829)	(87.525)	(67.701)
<b>Capitale circolante netto commerciale ( A )</b>	<b>99.751</b>	<b>50.541</b>	<b>52.159</b>
Altri crediti correnti	7.029	7.350	6.707
Debiti tributari correnti netti	(25.538)	(4.676)	(7.265)
Altri debiti correnti al netto dei "Debiti per ricavi differiti"	(85.295)	(41.358)	(56.270)
<b>Altre voci del capitale circolante netto ( B )</b>	<b>(103.804)</b>	<b>(38.685)</b>	<b>(56.828)</b>
<b>Capitale circolante netto ( A + B )</b>	<b>(4.053)</b>	<b>11.856</b>	<b>(4.669)</b>

Al 31 dicembre 2019 il capitale circolante netto è pari ad un valore negativo di Euro 4.053 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 2018:

- › i Crediti commerciali passano da Euro 197.799 migliaia al 31 dicembre 2018 a Euro 234.152 migliaia al 31 dicembre 2019, in aumento di Euro 36.353 migliaia per effetto delle dinamiche di fatturazione, di crescita del business e di aumento del perimetro a seguito alle acquisizioni effettuate nel corso del 2019 (pari ad Euro 29.724 migliaia);
- › i Debiti commerciali passano da Euro 59.844 migliaia al 31 dicembre 2018 a Euro 55.572 migliaia al 31 di-

cembre 2019, con un decremento di Euro 4.272 migliaia;

- › i Debiti per ricavi differiti, al netto dei relativi costi commerciali, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela, diminuiscono di Euro 8.696 migliaia, per effetto della dinamica dei consumi su servizi prepagati e fatturati nell'esercizio precedente.

I debiti correnti, esposti al netto dei Debiti per ricavi differiti, sono aumentati da Euro 41.358 migliaia a Euro 85.295 migliaia, tale incremento è attribuibile per euro 41.806 migliaia relativo al debito corrente relativo al diritto di opzione attribuito alla società Cerved Group ai soci di maggioranza di MBS Consulting S.p.a, ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group



S.r.l. Pro Web Consulting S.r.l. e Spazio Dati S.r.l., oltre che all'earn out relativo all'operazione di acquisto di Euro Legal Services S.r.l. per Euro 1.074 migliaia.

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.240.050 migliaia al 31 dicembre 2019 e includono principalmente le attività immateriali e l'avviamento.

Le attività immateriali comprendono principalmente il valore di "Customer Relationship" e "Database" di informazioni economiche. Gli investimenti effettuati riguardano prevalentemente progetti realizzati per lo sviluppo di nuovi prodotti e le acquisizioni di database. Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 la voce "Avviamento" si riferisce principalmente al plusvalore emerso in sede di acquisizione del Gruppo Cerved da parte di Cerved Technologies S.p.A. (società controllata da Chopin Holdings) nel febbraio 2013 e in via residuale alle acquisizioni avvenute nel corso degli anni successivi.

Il Gruppo nel periodo ha consuntivato investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per Euro 43.357 migliaia, di cui Euro 12.845 migliaia relativi a database ed Euro 16.316 migliaia per sviluppo software alla contabilizzazione secondo

IFRS 16 per Euro 7.324 migliaia.

Le Passività non correnti si riferiscono principalmente:

- ▶ per Euro 48.355 migliaia alla quota di passività a lungo termine contabilizzata a fronte dell'iscrizione delle Opzioni sottoscritte con i soci di maggioranza di MBS Consulting S.p.A, i soci di minoranza di Pro Web Consulting S.r.l.;
- ▶ per Euro 7.755 migliaia alla quota di passività a lungo termine contabilizzata a fronte dell'iscrizione degli Earn Out su Cerved Property Services S.A., ed Euro Legal Services S.r.l.;
- ▶ per Euro 88.064 migliaia 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. Alla data di riferimento le imposte differite includono principalmente le imposte passive iscritte sul valore della voce "Customer relationship"

#### INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DEL GRUPPO CERVED

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2018, 2017:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated	Al 31 dicembre 2017 Restated
A. Cassa	25	14	17
B. Altre disponibilità liquide	86.187	42.349	99.190
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>86.212</b>	<b>42.364</b>	<b>99.207</b>
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(201)	(178)	(197)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.515)	(2.866)	(2.146)
H. Altri debiti finanziari correnti	(9.525)	(14.265)	(3.435)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( F )+( G )+( H )</b>	<b>(16.241)</b>	<b>(17.310)</b>	<b>(5.778)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( D )+( E )+( I )</b>	<b>69.970</b>	<b>25.054</b>	<b>93.429</b>
K. Debiti bancari non correnti	(569.539)	(573.393)	(571.075)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	(49.884)	(42.755)	(39.698)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>(619.422)</b>	<b>(616.148)</b>	<b>(610.772)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>(549.452)</b>	<b>(591.094)</b>	<b>(517.344)</b>



Al 31 dicembre 2019 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 549.452 migliaia, rispetto a Euro 591.094 migliaia al 31 dicembre 2018. Il rapporto tra indebitamento ed *Adjusted EBITDA* è diminuito da 2.8x al 31 dicembre 2018 a 2.3x al 31 dicembre 2019, dopo il pagamento dei dividendi per circa Euro 58 milioni e degli investimenti in acquisizioni per circa Euro 38,7 milioni, e ha beneficiato dell'indennizzo di Euro 40 milioni per la cessazione anticipata del contratto di servicing con Banca Monte dei Paschi.

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

## DATI ECONOMICO FINANZIARI DELLA CAPOGRUPPO

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

### Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

Cerved Group S.p.A. (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
<b>Capitale investito netto</b>		
Capitale circolante netto	(15.118)	(13.048)
Attività non correnti	1.253.569	1.217.281
Passività non correnti	(81.974)	(88.865)
<b>Totale Capitale investito netto</b>	<b>1.156.477</b>	<b>1.115.368</b>
<b>Fonti di finanziamento</b>		
Patrimonio Netto	515.587	526.320
Indebitamento finanziario netto	640.890	589.048
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>1.156.477</b>	<b>1.115.368</b>

### Conto economico di sintesi

Cerved Group S.p.A. (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>	<b>309.434</b>	<b>303.505</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	(807)	(837)
Costi per servizi	(87.903)	(77.784)
Costi del personale	(78.934)	(73.200)
Altri costi operativi	(3.984)	(3.722)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(2.793)	(2.612)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(59.625)	(60.795)
<b>Risultato operativo</b>	<b>75.387</b>	<b>84.555</b>
Proventi/(Oneri) finanziari e altri oneri netti	(18.424)	(15.871)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>56.963</b>	<b>68.684</b>
Imposte	(15.433)	(10.586)
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>41.530</b>	<b>58.098</b>

1

Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione

2

Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019

3

Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019

An aerial photograph of a bustling market square. On the left, a river with greenish water is lined with numerous blue and red boats. The square is filled with people, many walking, and several yellow motorbikes parked in a row. A large, light-colored circular graphic is overlaid on the center of the image, containing the text.

*Tenersi in punta di piedi  
non è crescere.*

*Lao Tzu*





# 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 Group S.p.A. 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)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Crediti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2018 Restated	248	4		3	255	197.799	0,1%
Al 31 dicembre 2019	44	684			728	234.152	0,3%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2018 Restated		500			500	8.644	5,8%
Al 31 dicembre 2019		700			700	9.367	7,5%
<b>Altri crediti</b>							
Al 31 dicembre 2018 Restated	32				32	3.028	1,1%
Al 31 dicembre 2019	31				31	2.839	0,9%
<b>Debiti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2018 Restated	(596)			(82)	(678)	(59.844)	1,1%
Al 31 dicembre 2019	(595)	(976)			(1.571)	(55.572)	2,8%
<b>Altri debiti</b>							
Al 31 dicembre 2018 Restated	(89)		(6.638) <sup>(2)</sup>		(13.365)	(138.849)	9,6%
Al 31 dicembre 2019	(7)	(22)	(15.956) <sup>(1)</sup>		(15.985)	(173.669)	9,2%
<b>Altre passività non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2018 Restated			(8.617) <sup>(3)</sup>		(8.617)	(20.640)	41,7%
Al 31 dicembre 2019						(58.458)	0,0%

Nota (1): include la quota a breve, pari ad Euro 14.668 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Andrea Mignanelli e Michele Cermele.

Nota (2): include la quota a breve, pari ad Euro 5.145

migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Andrea Mignanelli

Nota (3): include la quota a lungo, pari ad Euro 8.617 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Andrea Mignanelli.

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

### Parti correlate - dati economici

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2018</b>								
Ricavi	451	175	4		10	640	458.082	0,1%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(105)	4				(101)	3.395	-3,0%
Costi per servizi	(1.047)	(1.193)				(2.240)	(121.135)	1,9%
Costi del personale				(5.512)		(5.512)	(121.861)	4,5%
Proventi finanziari			4	1.790		1.794	4.964	36,1%

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2019</b>							
Ricavi	625	535		4	1.164	560.633	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(36)				(36)	(36)	100,0%
Costi per servizi	(1.127)	(1.245)			(2.372)	(133.877)	1,8%
Costi del personale		35	(5.142)		(5.107)	(152.852)	3,3%
Proventi finanziari		19			19	840	2,3%
Oneri finanziari			(969)		(969)	(29.836)	3,3%

### Parti correlate - flussi finanziari

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2018</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	315	175	(5.195)		(4.705)	154.391	-3,1%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(105)	4			(101)	(153.915)	0,1%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento				(6.439)	(6.439)	(57.319)	11,2%

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2019</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(381)	(356)	(4.938)		(5.674)	208.121	-2,7%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(36)				(36)	(76.575)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		(181)	(1.874)		(2.055)	(87.698)	2,3%

### Alta direzione

I rapporti con l'Alta direzione si riferiscono ai compensi degli Amministratori della Capogruppo e alle retribu-

zioni dei dirigenti con responsabilità strategiche e si analizzano come segue con riferimento al 31 dicembre 2019:

(in migliaia di Euro)	Salari e stipendi e Oneri sociali	Totale
Compensi amministratori	1.896	1.896
Altri dirigenti con cariche strategiche	3.246	3.246
<b>Totale</b>	<b>5.142</b>	<b>5.142</b>

## Fatti di rilievo del gruppo

In data 30 gennaio 2019, la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. (CCMG) ha sottoscritto con Eurobank Ergasias S.A. ("Eurobank") un accordo vincolante per sviluppare una partnership industriale di lungo periodo avente ad oggetto la gestione delle attività di real estate.

Nell'ambito di questo accordo, finalizzato in data 1 aprile 2019, la società CCMG ha acquistato al prezzo di Euro 8,0 milioni l'intero capitale sociale di Eurobank Property Services S.A. in Grecia e delle sue controllate Eurobank Property Services S.A. in Romania and ERB Property Services D.O.O. Belgrade in Serbia, successivamente ceduta. Contrattualmente è previsto un prezzo differito di Euro 2,0 milioni a cui potrebbero aggiungersi due *earn-out* di massimi Euro 3,0 milioni basato sul raggiungimento di risultati economici conseguiti nell'arco temporale sino al 2022. In data 24 aprile 2019 è stato modificata la ragione sociale in Cerved Property Services ("CPS").

CPS è stata anche designata come *servicer* principale per la gestione delle attività di *real estate* per Eurobank per i prossimi 5 anni ("Servicing Agreement") con particolare riferimento a tutte le attività di valutazione finalizzate alla sottoscrizione di nuovi crediti ipotecari e ri-valutazioni e degli *asset* posti a garanzia dei crediti *performing* e *non-performing*.

A seguito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione della Società da parte dell'assemblea degli Azionisti tenutasi in data 16 aprile 2019, il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 19 aprile 2019 ha nominato Presidente l'Ing. Gianandrea De Bernardis e Amministratore Delegato il Dott. Andrea Mignanelli

In data 16 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di Cerved Group ha approvato il bilancio dell'esercizio 2018 e la distribuzione di un dividendo unitario lordo pari ad Euro 0,295 per azione ordinaria, per un ammontare complessivo di circa Euro 57.606 migliaia. È inoltre stata deliberata la distribuzione di un ulteriore dividendo pari ad Euro 0,01 per azione tratto dalla riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari ad Euro 1.953 migliaia. Il dividendo è stato posto in pagamento a partire dal 22 maggio 2019, con stacco cedola il 20 maggio 2019.

Nel corso del periodo sono state acquisite ulteriori quote da parte della Società nelle seguenti società partecipate:

- › in data 31 gennaio 2019 è stato acquisito un'ulteriore quota nella società Spazio Dati S.r.l., con ciò portando la quota di controllo dal 74,19% al 79,48% per Euro 1.035 migliaia;
- › in data 21 maggio 2019 è stata rile-

vata un'ulteriore quota nella società Pro Web Consulting S.r.l., con ciò portando la quota di controllo dal 60,00% al 70,00% per Euro 1.665 migliaia;

- › in data 21 maggio 2019 è stata rilevata un'ulteriore quota nella società ClickAdv S.r.l., con ciò portando la quota di controllo dal 90,00% al 100,00% per Euro 1.734 migliaia;
- › in data 29 maggio 2019 è stata rilevata un'ulteriore quota nella società Cerved Credit Management Group S.r.l., con ciò portando la quota di controllo dal 95,19% al 96,79% per Euro 6.894 migliaia.

In data 28 giugno 2019, con riguardo alla società indirettamente partecipata Juliet S.p.A. (Juliet), società controllata da Cerved Credit Management Group S.r.l. e Quaestio Holding S.A., è stato comunicato che Banca Monte Paschi dei Siena (BMPS) ha esercitato il diritto di recesso dal contratto di *Servicing* in essere con Juliet S.p.A. al fine di disporre della massima flessibilità nell'attuazione del programma di accelerazione della dismissione dei crediti in sofferenza e dei crediti deteriorati.

A fronte dell'esercizio del diritto di recesso di BMPS, la controparte ha riconosciuto e pagato a Juliet un indennizzo onnicomprensivo dell'importo di Euro 40 milioni, oltre IVA. BMPS e Juliet inoltre hanno stipulato un nuovo accordo in forza del quale Juliet svolgerà in esclusiva attività di *advisory*, a condizioni di mercato, in relazione alla perimetrazione e cessione dei portafogli di crediti in sofferenza oggetto delle dismissioni programmate da BMPS, per un ammontare complessivo pari a Euro 3 miliardi.

In data 1 luglio 2019 Cerved Group S.p.A. ha acquistato il 100% di Mitigo Servizi S.r.l., società attiva nella consulenza e servizi in *outsourcing* per la finanza agevolata, per un prezzo di Euro 1.102 migliaia. In data 4 luglio 2019 è stata cambiata la denominazione sociale in Cerved Finline S.r.l..

In data 3 luglio 2019, attraverso la con-

trollata Cerved Credit Management Group S.r.l., è stato finalizzato anche l'acquisto del 100% di Euro Legal Service S.r.l., società attiva nell'ambito della *home collection* di crediti *unsecured* di natura *consumer finance*. Il prezzo stabilito è pari ad Euro 8,1 milioni (composto da un prezzo base di Euro 6 milioni a cui si aggiunge la di PFN Euro 2,1 milioni) a cui potrebbero aggiungersi cinque earn out fino ad un importo di Euro 6 milioni da corrispondersi in funzione del raggiungimento di determinati risultati negli anni dal 2019 al 2022. In data 26 settembre 2019, con efficacia giuridica dal 1 ottobre 2019 e fiscale dal 1 gennaio 2019, la società Euro Legal Service S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cerved Credit Collection S.p.A., al fine di potenziare le sinergie operative e commerciali.

In data 30 luglio 2019 Cerved Group S.p.A. ha siglato un accordo vincolante per l'acquisto di una quota di controllo di MBS Consulting S.p.A. ("MBS") e delle sue società controllate. MBS è una delle principali società italiane indipendenti di *management consulting* con ricavi consolidati pari ad Euro 23,3 milioni nel 2018. Con tale operazione, finalizzata in data 1 agosto 2019, Cerved Group S.p.A. ha acquisito il 30,7% del capitale sociale (51% delle azioni con diritto di voto) di MBS per un corrispettivo di Euro 21,3 milioni ed un meccanismo di *put & call* per i successivi 5 anni per acquistare la totalità del capitale sociale a condizioni incentivanti legate alla *performance*.

In data 3 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione ha comunicato di avere conferito all'advisor Mediobanca un mandato relativo alla valutazione esplorativa di opzioni strategiche con riferimento alla divisione aziendale facente capo alla controllata diretta Cerved Credit Management Group S.r.l. ("CCMG"); in data 29 ottobre 2019 è stata confermata l'apertura di un processo strutturato volto ad approfondire ipotesi di valorizzazione della stessa divisione mediante cessione o aggregazione con altri operatori del settore.



## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 30 gennaio 2020 la società controllata diretta Cerved Credit Management Group S.r.l. ha acquisito da Quaestio Holding S.A., ad un prezzo pari a Euro 43.250.000, il 50,1% del capitale di Quaestio Cerved Credit Management S.p.A. ("QCCM"). Per effetto di tale acquisto, CCMG diventa socio unico di QCCM S.p.A., società già consolidata integralmente nel Gruppo Cerved, che svolge, per il tramite della controllata Juliet, attività di special servicing su portafogli di crediti in sofferenza. Con questa operazione è stata anticipata l'acquisizione integrale del capitale di QCCM, originariamente prevista per il 2021 in forza dell'opzione *call* definita nell'ambito della *partnership* industriale tra Cerved Group e Quaestio Holding S.A.. Il corrispettivo della compravendita è stato finanziato utilizzando la cassa disponibile del gruppo. Con efficacia 5 febbraio 2020 la controllata indiretta QCCM ha cambiato denominazione sociale in Juliet Holding S.p.A..

In data 30 gennaio 2020 è stata acquisita un'ulteriore quota nella società Spazio Dati S.r.l., con ciò portando la quota di controllo dal 79,48% al 87,75% per Euro 1.616 migliaia.

In data 16 febbraio 2020 la Società ha deliberato, nel contesto del processo volto ad approfondire ipotesi di valorizzazione della divisione Credit Management, di concedere un periodo di esclusiva ad Intrum Italy S.p.A. per la negoziazione della potenziale cessione della stessa divisione.

Va infine evidenziato che alla data di redazione del presente bilancio si è manifestato un fattore di instabilità macroeconomica correlato alla diffusione del Covid 19 (di seguito "Coronavirus") che, nelle prime settimane

del 2020, ha inizialmente impattato l'attività economica in Cina e successivamente in altri Paesi. L'evoluzione di tale fenomeno sta incidendo sensibilmente sulle prospettive globali di crescita, influenzando il quadro macroeconomico generale e i mercati finanziari, con un impatto significativo anche sul contesto economico locale alla luce delle decisioni assunte dalle autorità governative italiane per contenere il diffondersi dell'epidemia.

Tale fattore rappresenta un evento intervenuto dopo la data di riferimento del bilancio che non comporta delle rettifiche sui saldi di bilancio, ai sensi dello IAS 10 § 21-22, in quanto seppur il fenomeno Coronavirus si sia manifestato nella Repubblica Popolare Cinese a ridosso della data di riferimento del bilancio, è solo a partire da fine gennaio 2020 che l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato l'esistenza di un fenomeno di emergenza internazionale; e sempre a partire da fine gennaio 2020 sono stati diagnosticati casi anche in altri Paesi e nello specifico in Italia.

Allo stato attuale, fatte le valutazioni possibili sulla base del quadro informativo disponibile, non risulta possibile determinare con un sufficiente grado di affidabilità gli eventuali impatti che possano influenzare l'economia e il settore di riferimento nel primo trimestre 2020 e nei mesi successivi. Si rimanda comunque all'informativa riportata in Nota Integrativa al paragrafo "Avviamento", dove si è stimato il potenziale rischio di tenuta dell'esercizio di impairment in caso di variazione dei flussi del -10% o del WACC del +2% a seguito all'evento Covid 19.

Tuttavia, sulla base di tali valutazioni



preliminari, e tenendo peraltro conto della possibilità che tale emergenza possa rientrare nei mesi successivi in funzione delle misure di contenimento previste dai governi, dalle autorità competenti nonché dalle banche centrali dei Paesi colpiti dalla diffusione del virus, si ritiene che tale circostanza non rappresenti un elemento impattante il processo di stima con riferimento al Bilancio al 31 dicembre 2019, né un fattore di incertezza sulla capa-

cità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

In data 20 marzo 2020 è scaduta l'esclusiva concessa ad Intrum Italy S.p.A. per la negoziazione della potenziale cessione della divisione Credit Management, e alla luce del particolare periodo di congiuntura economico-finanziaria riconducibile all'emergenza epidemiologica da COVID-19, sono state interrotte le trattative.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Allo stato attuale, gli effetti economici sulle diverse Società del Gruppo dell'evento COVID-19 sono caratterizzati da una forte incertezza. La Società ha effettuato uno stress test sui conti previsionali 2020 nell'ottica di verificare la disponibilità di risorse finanziarie liquide ai fini della continuità aziendale. La situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo è solida e consente di fronteggiare la crisi in corso. Tuttavia, data l'incertezza dell'evoluzione dell'emergenza, in ottica di prudenza il Consiglio di Amministrazione

ha deliberato di non distribuire dividendi, e per il momento ha sospeso il Financial Outlook 2018-2020 dando appuntamento al prossimo Investor Day previsto per il secondo semestre del 2020.

In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione, gli organi di controllo e il management della Società continuano a monitorare costantemente l'evoluzione dell'emergenza derivante dalla diffusione del COVID-19, e ad adottare tutte le decisioni e le misure necessarie per fronteggiarla.

## 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 al 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:

➤ 70% "Obiettivo PBTA": la crescita, espressa in percentuale, dell'Utile Ante Imposte *Adjusted*" per azione nel periodo triennale di riferimento, con la premessa 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;

- 30% "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 14 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, in ragione degli obiettivi raggiunti e normati nel Regolamento e su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'attribuzione di 551.606 azioni, pari al 69,6% dei diritti esercitati relativi al 1° Ciclo 2016.

Si riporta di seguito la situazione dei diritti relativi ai tre cicli e del terzo ciclo aggiuntivo in essere 31 dicembre 2019:

	Diritti assegnati e in essere al 31 dicembre 2018	Diritti assegnati	Diritti decaduti/revocati	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2019
Performance Shares 2019-2021 1° Ciclo 2016	792.537			(792.537)	-
Performance Shares 2019-2021 2° Ciclo 2017	671.235		(61.080)		610.155
Performance Shares 2019-2021 3° Ciclo 2018	752.130		(47.408)		704.722
Performance Shares 2019-2021 3° Ciclo aggiuntivo	708.387		(44.627)		663.760
<b>Totale</b>	<b>2.924.289</b>	<b>-</b>	<b>(153.115)</b>	<b>(792.537)</b>	<b>1.978.637</b>

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2019 per i suddetti piani

ammonta ad Euro 5.969 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## Performance share plan 2022-2024

In data 19 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, previo parere favorevole del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato il Regolamento del Piano "Performance Share Plan 2022-2024" (il "Piano") riservato ad alcune figure chiave del Gruppo, e individuate tra amministratori, *manager* e altre figure apicali.

Il Piano si articola in tre Cicli (2019, 2020 e 2021), ciascuno avente durata triennale, e ha per oggetto il diritto di ricevere gratuitamente un numero massimo di 4.881.874 azioni pari al 2,5% 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:

- 70% "Obiettivo PBTA": la crescita, espressa in percentuale, dell'Utile Ante Imposte Adjusted per Azione nel periodo 2019-2021, con la premessa che 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.
- 15% "Obiettivo Mid Cap 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.
- 15% "Obiettivo Sector TSR": lo sco-





stamento percentuale del Total Shareholder Return della Società, per ciascun Ciclo del Piano e per tutta la durata del relativo Periodo di Performance, rispetto al Total Shareholder Return dell'indice FTSE Italia Industria della Borsa Italiana.

In data 19 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'individuazione e l'assegnazione di n. 1.942.300 diritti per ciascun beneficiario del 1° Ciclo del Piano 2022-2024 (di cui 1.749.000 diritti realmente assegnati).

Alla data di assegnazione, 19 giugno 2019, il fair value per ciascun diritto correlato agli Obiettivi Mid Cap TSR e Sector TSR (cosiddette condizioni di "mercato") del Piano erano rispettivamente pari ad Euro 4,339 e ad Euro 3,712, mentre il fair value per ciascun diritto correlato alla condizione PBTA

(cosiddetta "non di mercato" e valutata al 100% al 31 dicembre 2019) del Piano è pari ad Euro 6,963.

In data 21 novembre 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato di individuare due Dirigenti quali ulteriori beneficiari del piano e di assegnare loro i relativi diritti (complessivamente pari a n. 80.000).

Il *fair value* per ciascun diritto correlato agli Obiettivi Mid Cap TSR e Sector TSR (cosiddette condizioni di "mercato") del Piano erano rispettivamente pari ad Euro 4,824 e ad Euro 4,127, mentre il fair value per ciascun diritto correlato alla condizione PBTA (cosiddetta "non di mercato" e valutata al 100% al 31 dicembre 2019) del Piano è pari ad Euro 7,742.

Si riporta di seguito la situazione dei diritti relativi al primo ciclo in essere 31 dicembre 2019:

	Diritti assegnati e in essere al 31 dicembre 2018	Diritti assegnati	Diritti decaduti/revocati	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2019
Performance Shares 2021-2024 1° Ciclo 2019	-	1.749.000	(55.000)		1.694.000
Performance Shares 2021-2024 1° Ciclo 2019 - integrazione	-	80.000			80.000
<b>Totale</b>	-	<b>1.829.000</b>	<b>(55.000)</b>	-	<b>1.774.000</b>

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2019 per i suddetti piani

ammonta ad Euro 1.954 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## 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 esplica-



tive al Bilancio.

Con riguardo al fenomeno Coronavirus, riportato nel paragrafo dei “Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio”, si ritiene che tale fattore potrebbe incidere anche sensibilmente sulle prospettive globali di crescita futura, influenzando il quadro macroeconomico generale e i merca-

ti finanziari. Allo stato attuale non è possibile fare delle valutazioni attendibili sulla base del quadro informativo disponibile, non essendo possibile determinare con un sufficiente grado di affidabilità gli eventuali impatti che possano influenzare l’economia e il settore di riferimento nel primo trimestre 2020 e nei mesi successivi.

## *Informazioni sulle azioni proprie*

Alla data del 31 dicembre 2019 la società detiene n° 3.420.275 azioni

proprie per un controvalore di acquisto pari ad Euro 25.834 migliaia.

## *Strumenti finanziari*

Si rimanda a quanto esposto nelle note esplicative.

## *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. Per ulteriori specifiche si rimanda a quanto contenuto nella Dichiarazione Non Finanziaria.

## *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, Assoni-

me 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).



# Risorse umane

Il business di Cerved si basa su servizi ad alto valore aggiunto, frutto delle idee e della professionalità delle persone che sono pertanto il principale patrimonio del Gruppo.

Per questo motivo, Cerved ha sempre concentrato le proprie strategie di gestione sulla valorizzazione delle proprie persone, attraverso la promozione di programmi finalizzati ad accrescerne le capacità e a stimolarne i talenti.

In linea con il *Purpose* e con i Principi socializzati nel corso del 2019, sono state implementate iniziative volte a promuovere un ambiente di lavoro sempre più meritocratico e basato sulla cultura della fiducia e dell'inclusione, in cui sono garantite pari opportunità per tutte le persone che lavorano all'interno del Gruppo.

## ► Formazione

La formazione dei dipendenti rappresenta un investimento che genera un doppio valore: per l'organizzazione e per le persone che ne fanno parte. È con questa consapevolezza che Cerved offre alle persone del Gruppo percorsi di sviluppo e programmi mirati ad accrescere e valorizzare le capacità di ciascuno.

Nel corso del 2019 i programmi di *Learning & Development* sono stati focalizzati sui seguenti principali *stream*:

**Formazione Professionalizzante**, costruita in base alle esigenze di ciascuna Business Unit. Particolarmente rilevanti sono stati il programma di *Certificazione Analista Rating* e il percorso *Solution Driven Negotiation*, un programma di formazione volto a rinforzare le competenze chiave dei Loan Manager.

### **Academy di formazione interna:**

► **Road to Credit Manager**, programma

di accelerazione di carriera dedicato all'inserimento e alla formazione di persone neolaureate/laureande per accompagnarle in un percorso che le porterà a diventare i Credit Manager di domani, attraverso job rotation, training on the job e più di 100 ore in aula che vertono sia su tematiche tecniche sia sullo sviluppo di soft skills.

► **Sales Academy**, programma formativo dedicato alla struttura di vendita con l'obiettivo di rafforzare le skills tecniche e manageriali dei professionisti che lavorano all'interno dell'area commerciale.

**Formazione Compliance:** training volti ad accrescere la consapevolezza e la conoscenza delle normative che impattano l'organizzazione.

**School of Management:** il 2019 ha visto lo sviluppo di un percorso formativo di Performance Leadership dedicato ai manager della rete commerciale e dell'area Credit Management, con la finalità di condividere un modello comune di Leadership all'interno di tutto il Gruppo e di allineare il mindset valoriale su temi quali la delega, il feedback, la valorizzazione delle persone e la gestione efficace delle dinamiche interfunzionali. Con l'obiettivo di supportare i manager nello sviluppo della propria capacità di leadership, abbiamo inoltre portato avanti dei percorsi di executive coaching.

**Attività di Team Building** gestite internamente attraverso workshop esperienziali e seminari facilitati con la metodologia Lego Serious Play, con la finalità di migliorare la collaborazione e stimolare una cultura di fiducia reciproca a sostegno della diffusione di valori condivisi quali la trasparenza, la partecipazione, l'ascolto e la capacità di gestire l'errore in modo costruttivo e come occasione di apprendimento.



Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019



## ► Impiego e attrazione dei talenti

Curiosità, capacità di generare idee innovative, empatia e resilienza sono elementi cardine del mix di competenze che hanno le oltre 2.500 persone che lavorano con noi in Italia, Romania, Grecia e Svizzera. Attitudini fondamentali, che ricerchiamo anche nei nuovi candidati.

Vista l'importanza di attrarre i migliori talenti presenti sul mercato, è presente una struttura interna dedicata alla ricerca e alla selezione del personale, con l'obiettivo di identificare le persone più adatte da inserire in azienda sia per competenze professionali sia per allineamento con i principi aziendali.

Un principio cardine alla base del processo di selezione è quello di offrire una *candidate experience* di valore a chi intraprende un iter di selezione con noi, dal momento del primo contatto fino a quello del feedback.

Il Gruppo Cerved è da sempre attento ai temi della *diversity* e dell'inclusione: in fase di selezione offriamo le stesse opportunità a tutti i candidati e le candidate, senza ammettere nessun tipo di discriminazione, e la retribuzione viene stabilita esclusivamente sulla base di criteri relativi alla competenza professionale e al ruolo ricoperto.

La ricerca di candidati ideali non avviene solo esternamente, ma anche all'interno del Gruppo stesso, in un'ottica di valorizzazione e sviluppo del talento delle nostre persone. Grazie al *Job Posting* Interno *Brain*, - fondato sui principi di trasparenza e meritocrazia - i dipendenti Cerved possono proporre la propria candidatura per le posizioni aperte in azienda, diventando protagonisti della propria crescita.

L'acquisizione di nuove realtà e l'aumento della presenza di Cerved in Paesi diversi dall'Italia ha promosso opportunità di scambi e partecipazione a progetti internazionali, contribuendo a creare una cultura sempre più inclusiva della diversità.

In Cerved viene dato grande spazio anche all'inserimento di persone laureande o neolaureate: a partire dal 2018, sono stati implementati programmi di attrazione e sviluppo professionale con l'obiettivo di investire sui giovani, sulla loro formazione e sulla creazione di percorsi interni di crescita. In questi casi, la modalità di selezione avviene tramite *Assessment*: i candidati sono chiamati a cimentarsi in dinamiche di gruppo, mettendo così in luce la propria attitudine, l'approccio relazionale, il pensiero critico e la capacità di *problem solving*.

Un esempio virtuoso di iniziativa volta ad attrarre e valorizzare i giovani talenti è stata la seconda edizione di *Cerved Next Campus*, uno spazio nella più ampia vetrina di Cerved Next dedicato a persone laureande e neolaureate in materie STEM e in ambito business. Nel 2019, hanno preso parte all'iniziativa 23 persone, a cui è stato chiesto di diventare per un giorno dei professionisti Cerved, lavorando in team su un caso reale focalizzato sui nostri prodotti e presentando le soluzioni ad una giuria composta dai Direttori di diverse aree di Cerved. Molti dei partecipanti oggi lavorano proprio all'interno del Gruppo: si tratta di un segnale forte, che dimostra quanto ogni attività di *Employer Branding* sia importante ed efficace.

A proposito di *Employer Branding*, per il Gruppo far conoscere il proprio mondo all'esterno rappresenta una leva strategica per posizionare al meglio l'azienda e gettare le basi della Cerved del futuro. Per questo motivo nel 2019 è stato disegnato un piano strutturato per l'Anno Accademico in corso, che prevede la partecipazione capillare a Career Day, testimonianze aziendali e tavole rotonde presso le principali Università in Italia e in Romania, e che ha visto il lancio di campagne sui social media per diffondere la conoscenza delle iniziative dedicate ai profili junior.

In un'ottica di responsabilità sociale verso la comunità e di valorizzazione del talento dei giovani, grazie alla col-



laborazione con Associazioni, Start Up e Collegi Universitari, Cerved è attiva anche nella sponsorizzazione di borse di studio per studenti e studentesse meritevoli.

Le persone che iniziano a lavorare con noi trovano un clima accogliente e hanno la possibilità di partecipare ad un processo di *onboarding* che poggia su due strumenti principali: un evento di accoglienza e l'accostamento a ogni persona neoassunta di un *buddy*, una figura di supporto che aiuta a familiarizzare con la nuova esperienza lavorativa.

### ► *Welfare, work-life balance e clima aziendale*

Anche nel 2019 è proseguito il percorso di Welfare aziendale inaugurato nel 2018: un progetto pensato per e con i dipendenti e basato su un approccio che mette al centro il coinvolgimento delle persone.

Inoltre Cerved ha confermato le agevolazioni previste dal contratto integrativo aziendale ed ha ulteriormente rinforzato lo strumento delle convenzioni, che consentono ai dipendenti di accedere a beni e servizi con prezzi scontati rispetto al mercato.

Per migliorare il *work-life balance* e riconoscere una maggiore flessibilità lavorativa Cerved ha consolidato nel 2019 l'utilizzo dello *smart working*. Grazie a questo strumento più di 1400 dipendenti hanno oggi la possibilità di lavorare da remoto fino ad una volta alla settimana: una nuova modalità di lavoro più agile ed ecosostenibile, basata sui concetti di fiducia reciproca, orientamento al benessere e responsabilizzazione delle persone.

### ► *Coinvolgimento dei lavoratori*

L'attrazione, l'ingaggio e la fidelizzazione delle persone sono tenuti in forte considerazione dal Gruppo. Le iniziative più significative del 2019 sono state legate alla socializzazione del *Purpose* e dei Principi.

In particolare, è stato organizzato un workshop di 2 giorni off site che ha visto coinvolti più di 100 senior manager del Gruppo, con la finalità di presentare il nuovo modello organizzativo e di definire un piano di iniziative e obiettivi a supporto del piano di change management e della diffusione di *Purpose* e Principi.

### ► *Politiche di remunerazione*

La Politica di Remunerazione del Gruppo Cerved, per cui si rimanda alla Relazione sulla Remunerazione per tutti gli approfondimenti necessari.

Per impiegati e quadri il pacchetto retributivo si compone di una parte fissa e di una variabile. La prima, ispirata ad 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 seconda è costituita da un premio di rendimento, condiviso con le rappresentanze sindacali e parametrato ad un sistema incentivante per obiettivi aziendali.

In base a quanto previsto dalla legge n.208 del 28/12/2015 e successive modifiche ed integrazioni, ogni dipendente beneficiario del premio di rendimento potrà esercitare la c.d. **Opzione Welfare**, scegliendo di fruire in tutto o in parte del premio di rendimento individuale, maturato e spettante, in prestazioni, opere e servizi con finalità di rilevanza sociale, corrisposti in natura o sotto forma di rimborso spese.

Per una parte della popolazione aziendale la retribuzione variabile si compone inoltre di un premio legato alle performance individuali e ai risultati aziendali (*Performance Bonus*). Il processo prevede la definizione di obiettivi chiari e condivisi con il proprio responsabile ed è basato continui *feedback* valutativi del lavoro e dei risultati raggiunti.

Il Valore finale del *Performance Bonus* viene definito da una componente misurata sul raggiungimento del livello predefinito di EBITDA di Gruppo e di obiettivi individuali che si ispirano a:

► creazione di valore, allineando la per-



Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019



formance delle risorse agli obiettivi di business su un orizzonte di medio-lungo termine coerentemente con il profilo di rischio definito per il Gruppo;

- › sviluppo, promuovendo lo sviluppo manageriale e professionale delle persone coinvolte attraverso momenti di feedback frequenti con i responsabili;
- › riconoscimento individuale, premiando la performance individuale e valorizzando in modo differenziato i contributi professionali dei singoli.

Ogni risorsa coinvolta nel processo può avere da un minimo di due a un massimo di quattro obiettivi individuali e a tutti i Dirigenti (e in misura discrezionale ai Quadri con responsabilità di risorse) viene assegnato un KPI di “*Collaborative Leadership*” con un peso pari al 10%.

Per gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche, la definizione della politica di remunerazione è il risultato di un processo condiviso e trasparente nel quale rivestono un ruolo centrale il Comitato Remunerazione e Nomine e il Consiglio di Amministrazione della Società come previsto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (maggiori dettagli sono inseriti nella Relazione sulla Remunerazione).

Le performance delle strutture commerciali vengono premiate con appositi sistemi di incentivazione basati su *Key Performance Indicator* quantitativi e qualitativi.

Il Gruppo Cerved ha introdotto e disciplinato per il 2019 un programma di **Welfare Aziendale** volto alla valorizzazione del patrimonio umano aziendale e all'integrazione dei trattamenti previdenziali e assistenziali derivanti dagli

obblighi di Legge o di natura contrattuale.

Il perimetro di applicazione del **Piano Welfare** è valido per tutti i Dirigenti e i Quadri delle Società Italiane del Gruppo ai quali si applica il C.C.N.L. Commercio con contratto a tempo indeterminato. Ad ogni destinatario è stato attribuito un valore nominale omogeneo in ragione del 3% della propria Retribuzione Annuale Lorda.

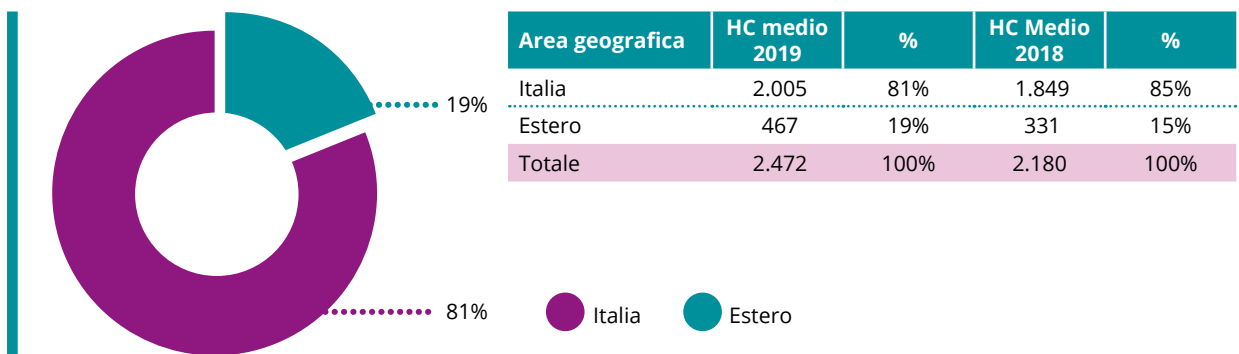
Il Piano Welfare ha durata di due anni a partire dallo scorso 1 aprile 2019.

Ciascun dipendente destinatario del **Piano Welfare** avrà accesso ad una piattaforma informatica, appositamente predisposta, tramite la quale potrà utilizzare gli importi disponibili sul proprio Conto Welfare, spendibili fruendo liberamente di una ampia gamma di servizi / beni/ rimborsi ai sensi dell'Art. 51, comma 2, lettera d), d bis), f), f bis), f ter), f quater) del TUIR. Sempre a norma dei dettami dell'Art. 51 comma 2 del TUIR, l'accesso ai servizi viene attribuito in ragione di una capacità nominale equa, differenziata per categoria di dipendenti (dirigenti e quadri del Gruppo).

I beni, i servizi e i rimborsi offerti ai dipendenti dalle società del Gruppo dovranno essere utilizzati nel periodo compreso tra il 1 aprile e il 31 dicembre di ciascun anno di durata del piano salvo la necessità di definire un periodo di utilizzo operativo del Conto Welfare più breve legato agli aspetti operativi previsti dalla piattaforma informatica.

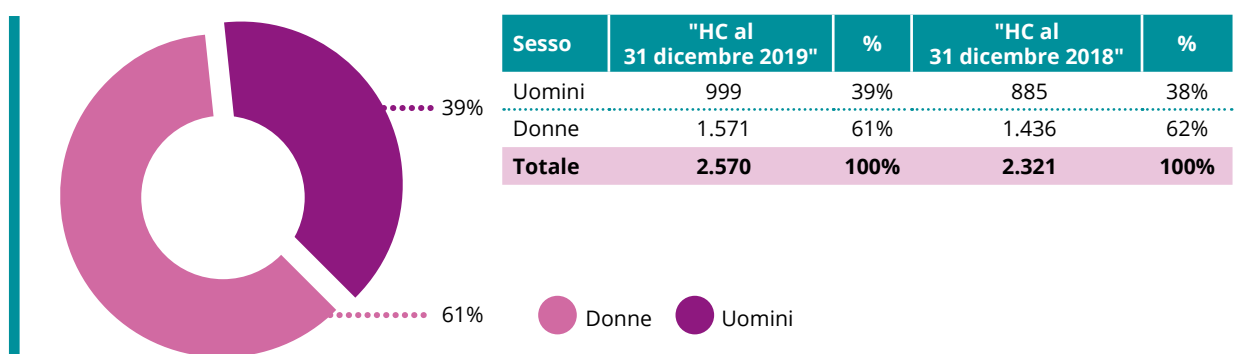
### ► Risorse umane

Nell'anno 2019 il Gruppo Cerved ha impiegato 2.472 dipendenti medi FTE (*Full Time Equivalent*) distribuiti geograficamente per l'81% in Italia e il restante 19% all'estero in Europa.



1  
Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione

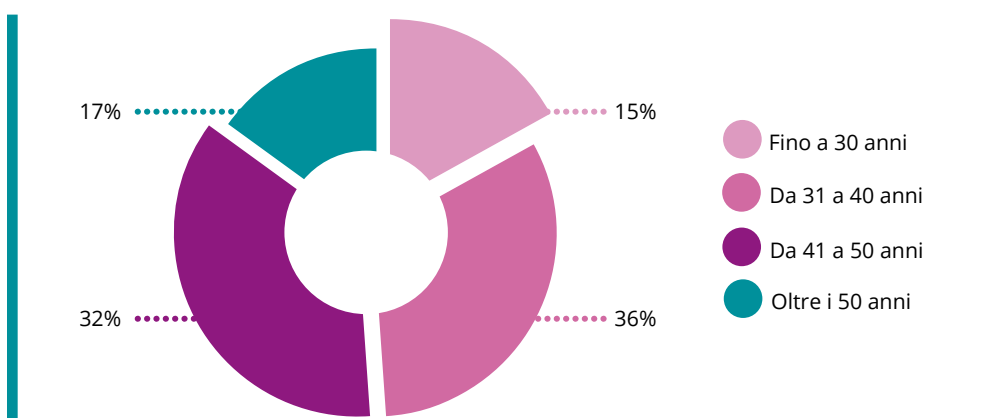
Al 31 dicembre 2019 il 61% dei dipendenti è rappresentato da donne.



2  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019

Sempre al 31 dicembre 2019 il Gruppo Cerved vede una ripartizione dei dipendenti per età con il seguente andamento:

"Ripartizione per fasce di età"	"HC al 31 dicembre 2019"	Donne			Uomini		
		Dirigenti	Quadri	Impiegati	Dirigenti	Quadri	Impiegati
Fino a 30 anni	384	0	3	225	0	8	148
Da 31 a 40 anni	914	0	42	526	14	75	257
Da 41 a 50 anni	823	8	67	450	36	90	172
Oltre i 50 anni	449	5	46	199	33	71	95
<b>Totale</b>	<b>2.570</b>	<b>13</b>	<b>158</b>	<b>1.400</b>	<b>83</b>	<b>244</b>	<b>672</b>



3  
Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019

Di seguito riportiamo la composizione del Consiglio di Amministrazione al 31 dicembre 2019:

Nominativo	Genere	Anno di nascita	Carica
<i>Gianandrea De Bernardis</i>	♂	1964	Presidente del Consiglio di Amministrazione
<i>Andrea Mignanelli</i>	♂	1969	Amministratore Delegato
<i>Fabio Cerchiai</i>	♂	1944	Amministratore e Lead Independent Director
<i>Sabrina Delle Curti</i>	♀	1975	Amministratore esecutivo
<i>Mara Anna Rita Caverni</i>	♀	1962	Amministratore indipendente
<i>Umberto Carlo Maria Nicodano</i>	♂	1952	Amministratore
<i>Aurelio Regina</i>	♂	1963	Amministratore indipendente
<i>Valentina Montanari</i>	♀	1967	Amministratore indipendente
<i>Mario Francesco Pitto</i>	♂	1951	Amministratore indipendente
<i>Andrea Casalini</i>	♂	1962	Amministratore indipendente
<i>Alessandra Stabilini</i>	♀	1970	Amministratore indipendente

Gli amministratori di genere femminile rappresentano il 36%; l'82% dei membri del consiglio ha un'età supe-

riore a 50 anni, il 18% ha un età compresa fra i 30 e i 50 anni.



# Dichiarazione non finanziaria e sostenibilità

Consapevole della rilevanza del suo ruolo sociale, Cerved ha intrapreso un percorso volto a integrare, in maniera sempre più pervasiva, i principi e le azioni di sostenibilità nella strategia d'impresa e nelle attività quotidiane. Cerved infatti opera nella convinzione che la sostenibilità sia il motore di un processo di miglioramento continuo, che garantisce i risultati nel tempo e il rafforzamento delle performance economiche, della propria reputazione, della salute e della sicurezza dei lavoratori nonché il raggiungimento dei propri obiettivi in campo ambientale e sociale.

Sulla base di queste convinzioni il Gruppo ha intrapreso nel 2019 un percorso di crescita e approfondimento sulle tematiche di sostenibilità, partendo dalla presa di coscienza del proprio posizionamento e dall'analisi della percezione che i principali *stakeholder* hanno del Gruppo, impegnandosi a recepire gli input provenienti da questi ultimi e convertirli in un concreto piano d'azione, dotandosi di strumenti organizzativi e di *governance* adeguati per raggiungere i propri obiettivi di sostenibilità, ispirandosi al Codice Etico, ai principi sanciti dal Global Compact delle Nazioni Unite, di cui è firmatario dal 2018, e allineandosi alle *best practice* internazionali.

Al fine di perseguire la finalità descritta, nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Cerved si è dotato di una go-

vernance della sostenibilità presidiata dal Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, un comitato endoconsiliare composto da tre membri indipendenti. Al fine di promuovere e coordinare tutte le attività relative alla sostenibilità è stato istituito il nuovo ruolo di Responsabile ESG (*Environmental, Social, Governance*) con l'obiettivo di definire gli indirizzi del Gruppo in materia, guidare e monitorare le attività e valutare le principali aree di intervento e la figura degli Ambassador per favorire la diffusione della cultura della sostenibilità.

Con l'obiettivo di comunicare ai propri *stakeholder* gli indirizzi e le linee guida in merito alle tematiche di responsabilità ambientale, sociale e di governo dei rischi societari il Gruppo ha redatto una nuova *Policy* di Sostenibilità che è stata poi declinata nelle ulteriori cinque *policy* aziendali, Privacy, Diritti Umani, Ambientale, Marketing Responsabile e Supporto alla Comunità.

La Società ha redatto la Dichiarazione Non Finanziaria (DNF), anche definito Bilancio di Sostenibilità, al 31 dicembre 2019, ai sensi del Dlgs N. 254/16 e in accordo alle Linee Guida pubblicata dall'Unione Europea nel luglio 2017 e al regolamento Consob n. 20267 del 18 gennaio 2018. Tale Dichiarazione è soggetta ad approvazione del Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2020.



Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019



## Ricerca e sviluppo

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

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

## Cerved e il mercato azionario

### ANDAMENTO DEL TITOLO

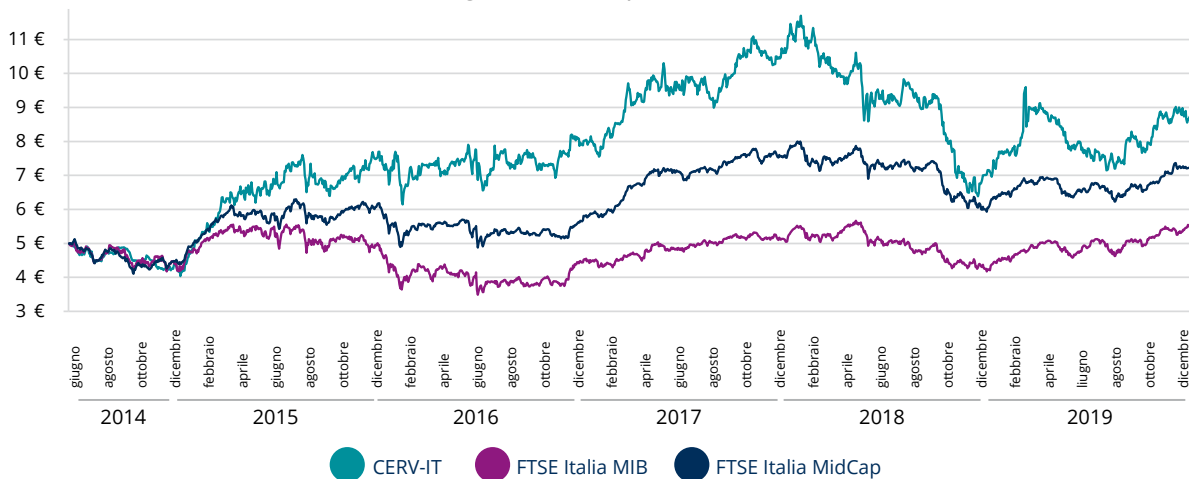
Dal 24 giugno 2014 Cerved è un gruppo quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana e le sue azioni sono identificate con il Codice ISIN IT0005010423 e Codice Alfanumerico CERV.

Il 2019 si è caratterizzato per la prosecuzione da parte delle principali banche centrali di una politica monetaria a supporto dell'economia. Tassi d'interesse bassi e negativi in buona parte dei mercati hanno favorito una forte performance dei mercati azionari. L'ultimo periodo dell'anno ha visto un sensibile miglioramento anche sul fronte dei fattori di incertezza politica che hanno pesato sull'economia e sui mercati globali nel corso del 2019.

Nel 2019 l'indice FTSE Italia MidCap è cresciuto del +17,3% mentre l'indice FTSE MIB è cresciuto del +28,2%. Il titolo Cerved ha registrato una perfor-

mance positiva del +21,6% partendo da Euro 7,15, primo prezzo ufficiale registrato in data 2 gennaio 2019. Nel suo ultimo giorno di negoziazioni a Piazza Affari il titolo Cerved ha chiuso il 2019 con un prezzo ufficiale di Euro 8,70, determinando una capitalizzazione di mercato pari a circa Euro 1,698 miliardi. La media giornaliera dei volumi si è attestata a circa 406 mila pezzi scambiati, in aumento rispetto all'anno precedente (+5,0%).

Nel corso del mese di marzo 2019 il prezzo del titolo Cerved ha subito un rialzo in seguito ai rumor di mercato relativi alla possibile promozione di un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Cerved da parte di Advent International Corporation, il prezzo si è poi stabilizzato nei giorni successivi in seguito alla comunicazione di Advent International Corporation di non dare attuazione all'operazione per l'aumento eccessivo del prezzo del titolo.



Riportiamo di seguito i dati registrati nel periodo 2 gennaio 2019 – 30 dicembre 2019:

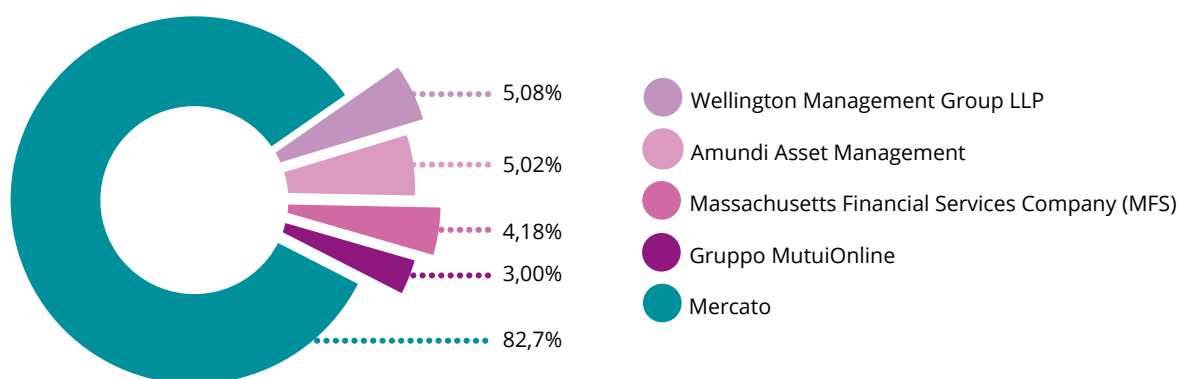
Dati di sintesi	Euro	Data
Prezzo di IPO	5,10	24 giugno 2014
Prezzo Minimo	6,96	7 gennaio 2019
Prezzo Massimo	9,60	8 marzo 2019
Primo Prezzo Ufficiale	7,15	2 gennaio 2019
Ultimo Prezzo Ufficiale	8,70	30 dicembre 2019
Capitalizzazione	1,697,915,942	30 dicembre 2019
Numero di azioni in circolazione	195,274,979	30 dicembre 2019
Flottante (%)	100%	30 dicembre 2019

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 2019 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 2019)



Fonte: Consob

## Relazioni con la comunità finanziaria

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

L'obiettivo dell'attività di *Investor Re-*

*lations* 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 2019 le attività di *Investor Relations* si sono focalizzate su una strategia declinata principalmente nelle seguenti iniziative:

- › predisposizione e messa a disposizione della documentazione relativa ai risultati trimestrali e della documentazione per l'Assemblea degli Azionisti;
- › partecipazione a eventi con la comunità finanziaria e conference call con investitori, su richiesta dei broker, e su richiesta diretta degli stessi investitori;
- › attività di caring degli investitori e targeting dei prospect;
- › monitoraggio delle stime degli analisti e ricostruzione interna del Consensus;
- › monitoraggio dell'andamento del titolo azionario;

- › monitoraggio e aggiornamento delle principali novità regolamentari introdotte e che potrebbero influenzare i rapporti con la comunità finanziaria.

Il titolo Cerved è stato seguito nell'anno di rendicontazione 2019 da dieci analisti *sell-side* appartenenti ai maggiori istituti di intermediazione italiani ed esteri che hanno pubblicato regolarmente le loro ricerche favorendo la divulgazione delle informazioni finanziarie della società alla comunità finanziaria. Le raccomandazioni di investimento rilasciate dagli analisti *sell-side* risultano in un *Target Price* di riferimento, ottenuto come media dei *Target Price* pubblicati al 31 dicembre 2019 pari a Euro 9,7.

## 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:

(In migliaia di Euro)	Patrimonio netto al 31 dicembre 2019	Risultato esercizio 2019
<b>Patrimonio netto e Risultato della Capogruppo</b>	<b>515.587</b>	<b>41.531</b>
Società consolidate	317.428	59.617
Storno valore di carico Partecipazioni	(279.885)	
Fair value opzioni scambiate con i soci di minoranza	(91.799)	(9.073)
Consolidamento al valore di patrimonio netto collegate	(65)	(36)
Rilevazione avviamento	57.418	(402)
Elisione dividendi		(33.415)
<b>Patrimonio netto e Risultato consolidato</b>	<b>518.685</b>	<b>58.222</b>

# Attività di direzione e coordinamento

Cerved non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento svolto da terzi mentre continua a svolgere atti-

vità di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate.

## 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 Regola-

mento 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.



Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019





# 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 41.530.362 a utili portati a nuovo.

San Donato Milanese, 24 marzo 2020

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
*Ing. Gianandrea De Bernardis*





2

Bilancio  
Consolidato  
al 31 Dicembre  
2019







# Prospetto di conto economico complessivo consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Ricavi	7	519.266	457.221
- di cui verso parti correlate	44	1.164	640
Altri proventi	8	41.367	861
- di cui non ricorrenti	15	40.000	-
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>560.633</b>	<b>458.082</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	9	(1.282)	(3.221)
Costi per servizi	10	(133.877)	(121.135)
- di cui non ricorrenti	15	(5.543)	(3.808)
- di cui verso parti correlate	44	(2.372)	(2.240)
Costi del personale	11	(152.852)	(121.861)
- di cui non ricorrenti	15	(2.520)	(2.772)
- di cui verso parti correlate	44	(5.107)	(5.512)
Altri costi operativi	12	(8.776)	(7.715)
- di cui non ricorrenti	15	(602)	(669)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	13	(5.363)	(3.805)
Ammortamenti e svalutazioni di attività materiali ed immateriali	14	(144.178)	(77.293)
- di cui non ricorrenti	15	(59.212)	-
<b>Risultato operativo</b>		<b>114.305</b>	<b>123.053</b>
Proventi /(oneri) da partecipazioni	22	(36)	3.395
- quote dei risultati delle partecipazioni valutate al Patrimonio Netto	44	(36)	(101)
- altri proventi da partecipazione non ricorrenti	15	-	3.496
- di cui verso parti correlate	44	(36)	(101)
Proventi finanziari	16	840	4.964
- di cui verso parti correlate	15	19	1.794
Oneri finanziari	17	(29.836)	(19.281)
- di cui non ricorrenti	15	-	(556)
- di cui verso parti correlate	44	(969)	-
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>85.273</b>	<b>111.277</b>
Imposte	18	(27.052)	(22.488)
- di cui non ricorrenti	15	5.248	-
<b>Risultato netto</b>		<b>58.222</b>	<b>88.789</b>
Di cui risultato netto di terzi		3.601	3.998
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>54.621</b>	<b>84.795</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:			
- Utili/(perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		(263)	(578)
- Effetto fiscale		63	139
- Utili/(perdite) derivanti da Hedge Accounting		(1.762)	(2.428)
- Effetto fiscale		341	665
- Utili/(perdite) derivante da valutazione partecipazioni al Fair Value con variazioni a OCI		834	-
- Effetto fiscale		(200)	-
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		16	(17)
<b>Risultato netto complessivo</b>		<b>57.635</b>	<b>86.570</b>
- di cui pertinenza del Gruppo		54.034	82.579
- di cui di pertinenza di terzi		3.601	3.990
Risultato netto per azione base (in Euro)		0,279	0,438
Risultato netto per azione diluito (in Euro)		0,279	0,438



# Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

(in migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	19	61.957	55.576
Attività immateriali	20	401.077	460.423
Avviamento	21	764.553	747.173
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	22	3.096	3.130
Altre attività finanziarie non correnti	23	9.367	8.644
- di cui verso parti correlate	44	700	500
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.240.050</b>	<b>1.274.947</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	24	-	111
Crediti commerciali	25	234.152	197.799
- di cui verso parti correlate	44	728	255
Crediti tributari	26	7.821	12.305
Altri crediti	27	2.839	3.028
- di cui verso parti correlate	44	31	32
Altre attività correnti	28	13.735	14.289
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	86.211	42.363
<b>Totale attività correnti</b>		<b>344.759</b>	<b>269.894</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>1.584.809</b>	<b>1.544.841</b>
Capitale sociale	30	50.521	50.521
Riserva legale	30	10.104	10.090
Riserva sovrapprezzo azioni	30	432.180	434.099
Altre riserve	30	(62.681)	(39.100)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		54.621	84.795
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>484.745</b>	<b>540.406</b>
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi	30	33.940	10.559
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>518.685</b>	<b>550.965</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Finanziamenti non correnti	32	619.422	616.148
Benefici ai dipendenti	34	15.812	13.621
Fondo per rischi e oneri	35	5.249	5.534
Altre passività non correnti	36	58.458	20.640
- di cui verso parti correlate	44	-	8.617
Passività per imposte differite	37	88.340	104.950
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>787.282</b>	<b>760.893</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	32	16.241	17.310
Debiti commerciali	38	55.572	59.844
- di cui verso parti correlate	44	1.571	678
Debiti per imposte sul reddito correnti	39	27.288	5.985
Altri debiti tributari	40	6.072	10.996
Altri debiti	41	173.669	138.849
- di cui verso parti correlate	44	15.985	6.727
<b>Totale passività correnti</b>		<b>278.843</b>	<b>232.984</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>1.066.124</b>	<b>993.876</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>1.584.809</b>	<b>1.544.841</b>



# Rendiconto finanziario consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Risultato ante imposte		85.273	111.277
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	144.178	77.294
Svalutazione crediti e altri accantonamenti netti	13	5.363	3.805
Performance Share Plan	43	9.453	4.981
Plusvalenza su cessioni		-	(316)
Oneri finanziari netti	17	28.997	15.171
Proventi da partecipazione	22	35	(3.395)
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>273.299</b>	<b>208.817</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(37.551)	(23.255)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		19.597	13.464
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(16.520)	(2.456)
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(34.474)</b>	<b>(12.247)</b>
Imposte pagate		(30.704)	(38.215)
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>208.121</b>	<b>158.355</b>
Investimenti in attività immateriali	20	(23.300)	(35.208)
Investimenti in attività materiali	19	(12.697)	(5.605)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	19-20	756	1.306
Proventi finanziari	16	840	(519)
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	5	(29.526)	(73.548)
Investimenti in collegate al netto dei dividendi ricevuti	22	0	(25)
Variazione altre attività finanziarie non correnti		(971)	(828)
Acquisto quote terzi		(11.677)	(14.412)
Erogazione finanziamento La Scala Cerved		(200)	(500)
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>(76.775)</b>	<b>(129.339)</b>
Variazione debiti finanziari a breve	32	(5.712)	(1.307)
Utilizzo linea Revolving		(10.000)	10.000
Oneri legati all'amendment sul finanziamento Senior Loan	32	-	(1.000)
Aumento di capitale sottoscritto da terzi		2.460	2.959
Acquisto azioni proprie	30	(704)	(29.296)
Interessi pagati		(15.043)	(14.491)
Dividendi pagati/terzi		(58.499)	(52.724)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>(87.498)</b>	<b>(85.859)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>43.848</b>	<b>(56.844)</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		42.363	99.207
Disponibilità liquide alla fine del periodo		86.211	42.363
<b>Differenza</b>		<b>43.848</b>	<b>(56.844)</b>

# Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(In migliaia di Euro)	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>Valore al 1 gennaio 2017</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>444.636</b>	<b>(24.574)</b>	<b>47.280</b>	<b>527.882</b>	<b>6.949</b>	<b>534.831</b>
Destinazione del risultato 2016				47.280	(47.280)			-
Distribuzione dividendi (Euro 0,82 per azione)				(42.510)		(42.510)		(42.510)
Distribuzione altre riserve			(5.655)			(5.655)		(5.655)
Rilevazione debito Performance Share Plan				1.805		1.805	15	1.820
Rilevazione integrazione quota di terzi (ClickAdv)				1.009		1.009	(1.009)	-
Rilevazione integrazione quota di terzi (Major 1)				62		62	(63)	(1)
Rilevazioni quota di terzi (QCCM)						0	54	54
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.655)</b>	<b>7.646</b>	<b>(47.280)</b>	<b>(45.289)</b>	<b>(1.003)</b>	<b>(46.292)</b>
Risultato netto					52.734	52.734	1.534	54.268
Altri movimenti a conto economico complessivo				101		101	(27)	74
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>101</b>	<b>52.734</b>	<b>52.835</b>	<b>1.507</b>	<b>54.342</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>438.981</b>	<b>(16.827)</b>	<b>52.734</b>	<b>535.428</b>	<b>7.453</b>	<b>542.881</b>
Impatti dalla prima applicazione dell' IFRS 16				(878)		(878)	(23)	(901)
<b>Valori al 31 dicembre 2017 Restated</b>	<b>50.450</b>	<b>10.090</b>	<b>438.981</b>	<b>(17.705)</b>	<b>52.734</b>	<b>534.550</b>	<b>7.430</b>	<b>541.980</b>
Destinazione del risultato 2017				52.734	(52.734)	-		-
Distribuzione dividendi (Euro 0,245 per azione)				(47.842)		(47.842)		(47.842)
Distribuzione riserva sovrapprezzo azioni			(4.882)			(4.882)		(4.882)
Rilevazione debito Performance Share Plan				4.981		4.981		4.981
Rilevazione quota di terzi mediante aumento di capitale sociale (Consit)	71			1.596		1.667	(1.667)	-
Acquisto quota di terzi				2.854	-	2.854	(2.130)	724
Rilevazione Opzione Put				(4.179)		(4.179)		(4.179)
Acquisto Azioni Proprie				(29.296)		(29.296)		(29.296)
Sottoscrizione aumento di capitale sociale Quaestio Cerved Credit Management dei terzi						0	2.956	2.956
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>71</b>	<b>-</b>	<b>(4.882)</b>	<b>(19.152)</b>	<b>(52.734)</b>	<b>(76.697)</b>	<b>(841)</b>	<b>(77.538)</b>
Risultato netto					84.795	84.795	3.994	88.789
Altri movimenti a conto economico complessivo				(2.240)		(2.240)	(24)	(2.264)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.240)</b>	<b>84.795</b>	<b>82.555</b>	<b>3.970</b>	<b>86.525</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>50.521</b>	<b>10.090</b>	<b>434.099</b>	<b>(39.097)</b>	<b>84.795</b>	<b>540.408</b>	<b>10.559</b>	<b>550.967</b>

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>50.521</b>	<b>10.090</b>	<b>434.099</b>	<b>(39.097)</b>	<b>84.795</b>	<b>540.408</b>	<b>10.558</b>	<b>550.966</b>
Destinazione del risultato 2018				84.795	(84.795)	-		-
Riclassifica a Riserva legale		14		(14)		-		-
Distribuzione dividendi				(56.580)		(56.580)		(56.580)
Distribuzione riserva sovrapprezzo azioni			(1.918)			(1.918)		(1.918)
Performance Share Plan				7.923		7.923		7.923
Performance Share Plan - Spazio Dati				1.530		1.530		1.530
Acquisto azioni proprie				(704)		(704)	-	(704)
Rilevazione quota di terzi (MBS)						0	22.289	22.289
Acquisto quota di terzi				2.509		2.509	(2.509)	-
Rilevazione debito per opzione soci di minoranza				(62.050)		(62.050)		(62.050)
<b>Totale transazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>(1.918)</b>	<b>(22.591)</b>	<b>(84.795)</b>	<b>(109.290)</b>	<b>19.780</b>	<b>(89.510)</b>
Risultato netto					54.621	54.621	3.601	58.222
Altri movimenti a conto economico complessivo				(994)		(994)		(994)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(994)</b>	<b>54.621</b>	<b>53.627</b>	<b>3.601</b>	<b>57.228</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2019</b>	<b>50.521</b>	<b>10.104</b>	<b>432.181</b>	<b>(62.682)</b>	<b>54.621</b>	<b>484.745</b>	<b>33.940</b>	<b>518.685</b>

# Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

## INFORMAZIONI GENERALI

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

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

Il presente documento è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 24 marzo 2020 per l'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti prevista per il 20 maggio 2020. 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 marzo 2020 e la data di approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti.

## 1. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Di seguito sono riportati i principali cri-

teri 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:



- › la Situazione patrimoniale e finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio “corrente/non corrente”;
- › il 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;
- › il Rendiconto finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il “metodo indiretto”.

Inoltre, ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 28 luglio 2006, all’interno del conto economico sono distintamente identificati, qualora presenti, i proventi e oneri derivanti da operazioni non ricorrenti; analogamente sono evidenziati separatamente, negli schemi di bilancio, i saldi delle posizioni

creditorie/debitorie e delle transazioni con parti correlate, che risultano ulteriormente descritte nella nota al Bilancio “Operazioni con parti correlate”.

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

## ► 1.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

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

L’elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2019 è riportato nella tabella seguente:

	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretto e indiretto)	Metodo di consolidamento
Cerved Group S.p.A. (Capogruppo)	San Donato Milanese	50.521	-	Integrale
Cerved Credit Collection S.p.A.	San Donato Milanese	150	96,79%	Integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	San Donato Milanese	56	96,79%	Integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	San Donato Milanese	1.000	96,79%	Integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	San Donato Milanese	50	96,79%	Integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	San Donato Milanese	150	100,00%	Integrale
Cerved Master Services S.p.A.	San Donato Milanese	3.000	96,79%	Integrale
Spazio Dati S.r.l.	Trento	22	79,48%	Integrale
S.C. Re Collection S.r.l.	Romania	110	96,79%	Integrale
Clickadv S.r.l.	Pozzuoli	10	100,00%	Integrale
Major 1 S.r.l.	San Donato Milanese	11	100,00%	Integrale
Juliet Holding S.p.A.	San Donato Milanese	6.000	48,29%	Integrale
Credit Management S.r.l.	Bari	30	96,79%	Integrale
Juliet S.p.A.	Siena	50	48,29%	Integrale
Cerved Credit Management Greece S.A.	Atene (Grecia)	500	96,79%	Integrale
Pro Web Consulting S.r.l.	San Donato Milanese	100	70,00%	Integrale
Cerved Property Services Single Member S.A.	Atene (Grecia)	666	96,79%	Integrale
Cerved Property Services S.A.	Romania	115	96,79%	Integrale
Cerved Finline S.r.l.	Torino	10	100,00%	Integrale
MBS Consulting S.p.A.	Milano	162	30,70%	Integrale
MBS Consulting S.r.l.	Milano	30	30,70%	Integrale
Dyna Green S.r.l.	Milano	30	30,70%	Integrale
Innovation team S.r.l.	Milano	40	30,70%	Integrale
Experian Italia S.p.A.	Roma	1.980	4,65%	Patrimonio netto
La Scala - Cerved società tra avvocati a responsabilità limitata	Milano	75	31,73%	Patrimonio netto
Palio 2	Milano	10	96,79%	Integrale

I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo Cerved Group S.p.A., ad eccezione di Experian Italia S.p.A. che chiude il proprio bilan-

cio al 31 marzo. I bilanci delle controllate che sono redatti secondo principi contabili diversi dagli IFRS adottati dalla Capogruppo, sono stati opportunamente rettificati per adeguamento ai





principi contabili della Capogruppo.

La società Quaestio Cerved Credit Management S.p.A., posseduta al 49,90% da Cerved Credit Management Group S.r.l. al 31 dicembre 2019, viene consolidata integralmente nel Gruppo Cerved, in base ai diritti di *governance* rafforzati assegnati all'azionariato di emanazione Cerved in forza del patto parasociale sottoscritto tra i soci della società. La società MBS Consulting S.p.a. e tutto il Gruppo MBS

posseduta al 30,7% da Cerved Group S.p.a. al 31 dicembre 2019, viene consolidata integralmente nel Gruppo Cerved, in base ai diritti di *governance* rafforzati assegnati all'azionariato di emanazione Cerved in forza del patto parasociale sottoscritto tra i soci della società.

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

	31 dicembre 2019		31 dicembre 2018	
	Cambio medio	Cambio al 31/12	Cambio medio	Cambio al 31/12
Nuovo LEU Rumeno	4,7779	4,7830	4,6541	4,6639
Franco Svizzero	1,1344	1,1318	1,1124	1,0854

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 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 riveduto 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 compre-



sa 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 concretizza 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.

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

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

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'attività materiale viene svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valo-

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:

re originario. I valori residui e la vita utile dei cespiti sono rivisti ad ogni data di bilancio e, se ritenuto necessario, sono apporpati 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.

## Lease

Alla data di stipula di un contratto, l'impresa verifica se tale contratto contiene o rappresenta un leasing, ossia se conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un *asset* identificato per un periodo di tempo stabilito in cambio di un corrispettivo. Tale diritto sussiste se si detiene lungo il periodo di utilizzo sia il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'*asset*, che il diritto di dirigerne l'uso.

Alla data di inizio del contratto di leasing (ossia alla data in cui il bene è reso disponibile per l'uso), il locatario rileva, nello stato patrimoniale, un'attività rappresentativa del diritto di utilizzo del bene (di seguito anche "attività per diritto di utilizzo" o "right-of-use *asset*"), e una passività rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto (di seguito anche "passività per leasing" o "lease liability"). In particolare, la passività per leasing è rilevata inizialmente ad un ammontare pari al valore attuale dei seguenti pagamenti dovuti per il leasing, non ancora effettuati alla data di inizio: (i) pagamenti fissi (o sostanzialmente fissi), al netto di eventuali incentivi da ricevere; (ii) pagamenti variabili che dipendono da indici o tassi, (iii) stima del pagamento che il locatario dovrà effettuare a titolo di garanzia del valore residuo del bene locato; (iv) pagamento del prezzo di esercizio dell'opzione di acquisto, se il locatario è ragionevolmente certo di esercitarla; e (v) pagamento di penalità contrattuali per la risoluzione del leasing, se il locatario è ragionevolmente certo di esercitare tale opzione. Il valore attuale dei suddetti pagamenti è calcolato adottando un tasso di sconto pari al tasso di interesse implicito del leasing ovvero, qualora questo non fosse facilmente determinabile, utilizzando il tasso di finanziamento incrementale del locatario. Quest'ultimo è definito tenendo conto principalmente della durata dei contratti di leasing.

Dopo la rilevazione iniziale, la passività per leasing è valutata al costo ammortizzato ed è rideterminata, generalmente in contropartita al valore

di iscrizione del correlato right-of-use *asset*, in presenza di una variazione dei pagamenti dovuti per il leasing a seguito essenzialmente di: (i) rinegoziazioni contrattuali che non rappresentano un leasing separato; (ii) variazioni di indici o tassi (a cui sono correlati i pagamenti variabili); o (iii) modifiche nella valutazione in merito all'esercizio delle opzioni contrattualmente previste (opzioni di acquisto del bene locato, opzioni di estensione o di risoluzione del contratto).

Il diritto di utilizzo di un bene in leasing è inizialmente rilevato al costo, determinato come sommatoria delle seguenti componenti: (i) l'importo iniziale della lease liability; (ii) i costi diretti iniziali sostenuti dal locatario; (iii) eventuali pagamenti effettuati alla o prima della data di inizio, al netto di eventuali incentivi ricevuti da parte del locatore; e (iv) la stima dei costi che il locatario prevede di sostenere per lo smantellamento, la rimozione dell'*asset* sottostante e la bonifica del sito ovvero per riportare l'*asset* nelle condizioni stabilite dal contratto. Successivamente alla rilevazione iniziale, il right-of-use *asset* è rettificato per tener conto delle quote di ammortamento cumulate, delle eventuali perdite di valore cumulate e degli effetti legati ad eventuali rideterminazioni della passività per leasing.

La determinazione della ragionevole certezza di esercitare o meno un'opzione di estensione e/o di risoluzione prevista da un contratto di leasing è frutto di un processo che comporta giudizi complessi da parte della Direzione Aziendale. Al riguardo, la ragionevole certezza di esercitare tali opzioni è verificata alla data di inizio, considerando tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico ad esercitarle, nonché quando si verificano eventi o modifiche significativi nelle circostanze che sono sotto il controllo del locatario e che influenzano la valutazione precedentemente effettuata.

## Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite

1

Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione

2

Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019

3

Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019

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

#### (a) Avviamento

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

#### (b) Altre attività immateriali a vita utile definita

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

#### Costi di sviluppo software

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

grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

#### Costi per database

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

#### Altre attività immateriali a vita utile definita

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

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

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

	Vita utile stimata
Marchi	10-20 anni
Customer Relationship	5-18 anni
Software di proprietà e in licenza per uso interno	3-10 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. e di Pro Web Consulting S.r.l., Euro Legal Services S.r.l. e MBS Consulting S.p.A) 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, e da Spazio Dati per il software Atoka e il relativo motore semantico per l'analisi automatica dei testi, una piattaforma B2B per attività di *lead generation* e *marketing intelligence* Cerved Legal Services S.r.l., Cerved Finline S.r.l. e da Cerved Property Services S.A.;
- *Custom related intangible assets*, relativo a contratti sottoscritti da Cerved Credit Management S.p.A. con Credito Valtellinese, da Clickadv S.r.l., da Credit Management S.r.l. con Banca Popolare di Bari e da Juliet S.p.A. con Monte Paschi di Siena, dal Service Agreement in esclusiva con Eurobank Property Services S.A. riconosciuto a Cerved Property Services S.A.; 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 Consiglio di Amministrazione. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*Impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

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

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

### (b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta



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

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

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile.

Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

### Strumenti finanziari

#### (a) Attività finanziarie - strumenti di debito

In funzione delle caratteristiche dello strumento e del modello di business adottato per la relativa gestione, le attività finanziarie, che rappresentano strumenti di debito, sono classificate nelle seguenti tre categorie: (i) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato; (ii) attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione degli effetti tra le altre componenti dell'utile complessivo (di seguito anche OCI); (iii) attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*; per i crediti commerciali privi di una significativa componente finanziaria, il valore di rilevazione iniziale è rappresentato dal prezzo della transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie che generano flussi di cassa contrattuali rappresentativi esclusivamente di pagamenti di capitale e interessi sono valutate al costo ammortizzato se possedute con la finalità di incassarne i flussi di cassa contrattuali (cosiddetto *business model hold to collect*). Secondo il metodo del costo ammortizzato il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale.

L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo che rappresenta il tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale.



I crediti e le altre attività finanziarie valutati al costo ammortizzato sono presentati nello stato patrimoniale al netto del relativo fondo svalutazione. Le attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito il cui modello di business prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali sia la possibilità di realizzare plusvalenze da cessione (cosiddetto *business model hold to collect and sell*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a OCI (di seguito anche FVTOCI).

In tal caso sono rilevati a patrimonio netto, tra le altre componenti dell'utile complessivo, le variazioni di *fair value* dello strumento. L'ammontare cumulato delle variazioni di *fair value*, imputato nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'utile complessivo, è oggetto di *reversal* a conto economico all'atto dell'eliminazione contabile dello strumento. Vengono rilevati a conto economico gli interessi attivi calcolati utilizzando il tasso di interesse effettivo, le differenze di cambio e le svalutazioni.

Un'attività finanziaria rappresentativa di uno strumento di debito che non è valutata al costo ammortizzato o al FVTOCI è valutata al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico (di seguito FVTPL); rientrano in tale categoria le attività finanziarie possedute con finalità di trading.

Quando l'acquisto o la vendita di attività finanziarie avviene secondo un contratto che prevede il regolamento dell'operazione e la consegna dell'attività entro un determinato numero di giorni, stabiliti dagli organi di controllo del mercato o da convenzioni del mercato (es. acquisto di titoli su mercati regolamentati), l'operazione è rilevata alla data del regolamento.

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo patrimoniale quando i diritti contrattuali connessi all'ottenimento dei flussi di cassa associati allo strumento finanziario scadono, ovvero sono trasferiti a terzi.

#### **(b) Svalutazioni di attività finanziarie**

La valutazione della recuperabilità delle attività finanziarie rappresentati-

ve di strumenti di debito non valutate al *fair value* con effetti a conto economico è effettuata sulla base del cosiddetto "*Expected credit loss model*".

In particolare, le perdite attese sono determinate, generalmente, sulla base del prodotto tra: (i) l'esposizione vantata verso la controparte al netto delle relative mitiganti (cosiddetta "*Exposure At Default*"); (ii) la probabilità che la controparte non ottemperi alla propria obbligazione di pagamento (cosiddetta "*Probability of Default*"); (iii) la stima, in termini percentuale, della quantità di credito che non si riuscirà a recuperare in caso di default (cosiddetta "*Loss Given Default*") definita, sulla base delle esperienze pregresse e delle possibili azioni di recupero esperibili (ad es. azioni stragiudiziali, contenziosi legali, ecc.).

Considerate le caratteristiche dei mercati regolati, si considerano in default le esposizioni creditizie scadute da oltre 90 giorni ovvero, in ogni caso, le esposizioni creditizie in contenzioso o per le quali sono in corso azioni di ristrutturazione/rinegoziazione. Sono definite in contenzioso le esposizioni per le quali sono stati attivati, o si è in procinto di attivare, interventi di recupero del credito tramite procedimenti legali/giudiziali.

Le svalutazioni dei crediti commerciali e degli altri crediti sono rilevate nel conto economico, al netto delle eventuali riprese di valore, nella voce "Svalutazioni crediti e altri accantonamenti".

#### **(c) Partecipazioni minoritarie**

Le attività finanziarie rappresentative di partecipazioni minoritarie, in quanto non possedute per finalità di trading, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'utile complessivo, senza previsione del loro *reversal* a conto economico in caso di realizzo. I dividendi provenienti da tali partecipazioni sono rilevati a conto economico alla voce "Proventi finanziari". La valutazione al costo di una partecipazione minoritaria è consentita nei limitati casi in cui il costo rappresenti un'adeguata stima del *fair value*.

### ► 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 finanziari derivati, inclusi quelli impliciti (Embedded derivative) sono attività e passività rilevate al *fair value*.

Nell'ambito della strategia e degli obiettivi definiti per la gestione del rischio, la qualificazione delle operazioni come di

copertura richiede: (i) la verifica dell'esistenza di una relazione economica tra l'oggetto coperto e lo strumento di copertura tale da operare la compensazione delle relative variazioni di valore e che tale capacità di compensazione non sia inficiata dal livello del rischio di credito di controparte; (ii) la definizione di un hedge ratio coerente con gli obiettivi di gestione del rischio, nell'ambito della strategia di *risk management* definita, operando, ove necessario, le appropriate azioni di ribilanciamento (*rebalancing*). Le modifiche degli obiettivi di *risk management*, il venir meno delle condizioni indicate in precedenza per la qualificazione delle operazioni come di copertura ovvero l'attivazione di operazioni di ribilanciamento determinano la discontinuazione prospettica, totale o parziale, della copertura.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere a conto economico le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto, indipendentemente dalla previsione di un diverso criterio di valutazione applicabile generalmente alla tipologia di strumento.

Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati considerate efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva di patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Nel caso di copertura di transazioni future che comportano l'iscrizione di un'attività o di una passività non finanziaria, le variazioni cumulate del *fair value* dei derivati di copertura, rilevate nel patrimonio net-

to, sono imputate a rettifica del valore di iscrizione dell'attività/passività non finanziaria oggetto della copertura (cosiddetto *basis adjustment*).

La quota non efficace della copertura è iscritta nella voce di conto economico "Proventi e oneri finanziari".

Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura, ivi incluse le eventuali componenti inefficaci degli strumenti derivati di copertura, sono rilevate a conto economico. In particolare, le variazioni del *fair value* dei derivati non di copertura su tassi di interesse e su valute sono rilevate nella voce di conto economico "Proventi e oneri finanziari".

I derivati impliciti, incorporati all'interno di attività finanziarie, non sono oggetto di separazione contabile; in tali fattispecie, l'intero strumento ibrido è classificato in base ai criteri generali di classificazione delle attività finanziarie. I derivati impliciti incorporati all'interno di passività finanziarie e/o attività non finanziarie sono separati dal contratto principale e rilevati separatamente se lo strumento implicito: (i) soddisfa la definizione di derivato; (ii) nel suo complesso non è valutato al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico (FVTPL); (iii) se le caratteristiche e i rischi del derivato non sono strettamente collegati a quelli del contratto principale. La verifica dell'esistenza di derivati impliciti da scorporare e valutare separatamente è effettuata al momento in cui l'impresa entra a far parte del contratto e, successivamente, in presenza di modifiche nelle condizioni del contratto che determinino significative variazioni dei flussi di cassa generati dallo stesso.

#### ► 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.

1

Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione

2

Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019

3

Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019

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.

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

Tutti i Cicli del "Piano Performance Share Plan 2019-2021" sono da considerarsi un pagamento basato su strumenti rappresentativi di capitale

a fronte della prestazione lavorativa offerta dal Beneficiario durante la durata del Piano e viene contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni).

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

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

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

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 de-



finito 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 iscrivendo 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:

- (i) Credit Information
- (ii) Marketing Solutions
- (iii) Credit Management

### ► Ricavi da contratti con la clientela

La rilevazione dei ricavi da contratti con la clientela è basata sui seguenti cinque step: (i) identificazione del contratto con il cliente; (ii) identificazione delle *performance obligation*, rappresentate dalle promesse contrattuali a trasferire beni e/o servizi a un cliente; (iii) determinazione del prezzo della transazione; (iv) allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation* identificate sulla base del prezzo di vendita stand alone di ciascun bene o servizio; (v) rilevazione del ricavo quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta, ossia all'atto del trasferimento al cliente del bene o servizio promesso; il trasferimento si considera completato quando il cliente ottiene il controllo del bene o del servizio, che può avvenire nel continuo (*over time*) o in uno specifico momento temporale (*at a point in time*).

In particolare:

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

#### ► Costi

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

#### ► Oneri e proventi finanziari

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

#### ► Imposte sul reddito

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

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

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

##### Principi contabili applicabili dal 1 gennaio 2019

Con efficacia 1° gennaio 2019, è entra-

to in vigore il nuovo principio contabile IFRS 16 "Leases" che definisce un modello unico di rilevazione dei contratti di leasing, eliminando la distinzione tra leasing operativi e finanziari. In sede di prima applicazione, il Gruppo ha scelto di applicare il nuovo standard in maniera retrospettiva al 1 gennaio 2018 effettuando il restatement degli esercizi precedenti, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8.

L'IFRS 16 è stato applicato a tutti i contratti precedentemente classificati come leasing sulla base dello IAS 17 e dell'IFRIC 4 e non a quelli che non erano classificati come leasing. La descrizione delle principali assunzioni adottate in sede di prima applicazione del nuovo principio contabile sono fornite nelle Note al Bilancio. L'accounting dei contratti di leasing ex IFRS 16 prevede in sintesi:

- il locatario ha il diritto o meno a ottenere i benefici economici derivanti dall'uso del bene lungo tutto il periodo di utilizzo;
- il locatario ha il diritto o meno di stabilire come e per quale scopo viene utilizzato il bene lungo tutto il periodo di utilizzo;
- il locatario ha il diritto o meno di utilizzare il bene per tutto il periodo d'uso, senza che il fornitore abbia il diritto di cambiare le istruzioni operative.

Nella circostanza in cui il locatore ravvisi i diritti enunciati nei punti sopra indicati lo stesso si troverà a contabilizzare gli effetti contrattuali secondo i dettami dell'IFRS 16.

L'IFRS 16, una volta identificata la presenza di un contratto di leasing, impone la rilevazione iniziale del Diritto di uso dell'asset (*Right of Use* - ROU) tra le immobilizzazioni materiali e contestualmente della passività finanziaria corrispondente al valore attuale dei canoni futuri (di seguito "lease liability"), rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto.

Il principio prevede la rilevazione nel conto economico, tra i costi operativi, degli ammortamenti dell'attività per diritto d'uso e, nella sezione finanziaria, la rilevazione degli interessi passivi matu-

rati sulla lease liability,

Il conto economico include inoltre: (i) i canoni relativi a contratti di leasing di breve durata e di modico valore, come consentito in via semplificata dall'IFRS 16; e (ii) i canoni variabili di leasing, non inclusi nella determinazione della lease liability (ad es. canoni basati sull'utilizzo del bene locato).

Nel rendiconto finanziario, la rilevazione dei rimborsi della quota capitale della lease liability viene esposta all'interno del flusso di cassa netto da attività di finanziamento. Gli interessi passivi sono rilevati nel flusso di cassa netto dell'attività di finanziamento.

Conseguentemente, rispetto alle disposizioni dello IAS 17 con riferimento ai contratti di leasing operativo, l'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato un significativo impatto sul rendiconto finanziario determinando: (a) un miglioramento del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglie più i pagamenti per canoni di leasing non oggetto di capitalizzazione e (b) un peggioramento del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglie gli esborsi connessi al rimborso della quota capitale della lease liability e gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability.

Il principio prevede la rilevazione nel conto economico, tra i costi operativi, degli ammortamenti dell'attività per diritto d'uso e, nella sezione finanziaria, la rilevazione degli interessi passivi maturati sulla lease liability,

Il conto economico include inoltre: (i) i canoni relativi a contratti di leasing di breve durata e di modico valore, come consentito in via semplificata dall'IFRS 16; e (ii) i canoni variabili di leasing, non inclusi nella determinazione della lease liability (ad es. canoni basati sull'utilizzo del bene locato).

Nel rendiconto finanziario, la rilevazione dei rimborsi della quota capitale della lease liability viene esposta all'interno del flusso di cassa netto da attività di finanziamento. Gli interessi passivi sono rilevati nel flusso di cassa netto dell'attività di finanziamento.

Conseguentemente, rispetto alle disposizioni dello IAS 17 con riferimento

ai contratti di leasing operativo, l'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato un significativo impatto sul rendiconto finanziario determinando: (a) un miglioramento del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglie più i pagamenti per canoni di leasing non oggetto di capitalizzazione e (b) un peggioramento del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglie gli esborsi connessi al rimborso della quota

capitale della lease liability e gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability. Sulla base dell'analisi effettuata dal Gruppo, l'applicazione del nuovo principio ha avuto impatto sui contratti di affitto delle sedi operative e commerciali e su alcuni contratti di noleggio di apparecchiature hardware, i cui effetti sono così sintetizzati alla data del 1 gennaio 2018:

(in migliaia di Euro)	Apertura al 01/01/2018	Credit Information	Marketing Solution	Credit Management
		IFRS 16	IFRS 16	IFRS 16
Immobilizzazioni Materiali (Right of Use)	36.405	27.797	528	8.080
Passività Finanziarie	(43.101)	(34.131)	(540)	(8.430)
<b>Stato patrimoniale</b>				
Risconti passivi (su contributi ricevuti dal locatore, come da precedente rilevazione IAS)	1.994	1.994	-	-
Ratei passivi (da linearizzazione canoni di affitto, come da precedente rilevazione IAS)	3.452	3.452	-	-
Imposte anticipate nette	349	248	3	98
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>(901)</b>	<b>(640)</b>	<b>(9)</b>	<b>(252)</b>

### 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 con-

tabili 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 17 Insurance Contracts	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2021
Amendments to IFRS 3 Definition of a business	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020
Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2022
Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS17: Interest Rate Benchmark Reform	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020
Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020
Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, non omologati e la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2019.

## 2 GESTIONE DEI RISCHI

### 2.1 FATTORI DI RISCHIO FINANZIARIO

Le attività del Gruppo sono esposte

ai seguenti rischi: rischio di mercato (definito come rischio di cambio e di tasso d'interesse), rischio di credito (sia in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento) e rischio di liquidità (con riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie ed all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale). Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione bilancia-





ta 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.

## ► Rischi di mercato

### Rischio di cambio

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

### Rischio tasso di interesse

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

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

La rilevazione dei *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2019, pari a Euro 1.421 migliaia, sono state rilevate direttamente nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo.

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

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

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

La misurazione dell'esposizione del Gruppo al rischio di tasso d'interesse è stata effettuata mediante un'analisi di sensitività che ha considerato passività finanziarie correnti e non correnti e depositi bancari. Di seguito è breve-

1

Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione

2

Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019

3

Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019

mente 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 2019 derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezza-

mento 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 2019 <sup>(1)(2)</sup>	(14)	(1.498)	(14)	(1.498)

## ► 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 2019 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 gradualmente 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 2019 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

Nota 1: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.  
Nota 2: i risultati si riferiscono all'indebitamento del Gruppo al 31 dicembre 2019.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	248.184	219.230	9.106	7.112	12.736
Fondo svalutazione crediti	(14.031)	(3.224)	(564)	(1.653)	(8.275)
Valore netto	234.153	216.006	8.542	5.459	4.461
Altri crediti	2.839	2.839			
Totale	236.992	218.845	8.542	5.459	4.461

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 2019, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano approssimativamente il 15% del totale crediti. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano rischi materiali di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio. Come evidenziato nelle tabelle sopra esposte, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione, calcolato sulla base dell'analisi delle posizioni per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale.

### ► Rischio di liquidità

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

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

I fabbisogni di liquidità del Gruppo

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

Il management ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti da attività di investimento e gestione del capitale circolante. Le condizioni di mercato attuali fanno presagire che non sussistano rischi riguardo il rifinanziamento del debito (linea A, B,C) attualmente gestito da un gruppo di primarie banche Italiane ed Estere.

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.

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	< 1 anno	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
<b>Finanziamenti non correnti</b>					
IFRS 16	44.816	5.942	22.876	23.661	52.480
Finanziamenti a lungo termine	574.606	10.729	598.220		608.949
<b>Finanziamenti correnti</b>					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	6.519	10.253			10.253
IFRS 16	4.905	4.905			4.905
Altri debiti finanziari	4.817	4.817			4.817
Altre passività non correnti	58.458				58.458
Debiti commerciali	55.572	55.572			55.572
Altri debiti correnti	113.736	113.736			113.736

### ► 2.2 GESTIONE DEL CAPITALE

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

tivi 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.

Al 31 dicembre 2019

(in migliaia di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value con variazioni a OCI	87		5.153	5.240
2. Strumenti derivati				-
<b>Totale</b>	<b>87</b>	<b>-</b>	<b>5.153</b>	<b>5.240</b>
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico		399		399
2. Strumenti derivati		(6.659)		(6.659)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(6.260)</b>	<b>-</b>	<b>(6.260)</b>

### 3 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2019:

(in migliaia di Euro)	Strumenti finanziari al costo ammortizzato	Attività finanziarie al fair value con variazioni a OCI	Strumenti finanziari al fair value	Totale
Altre attività finanziarie non correnti	3.729	5.240	399	9.367
Crediti commerciali	234.152			234.152
Crediti tributari	7.821			7.821
Altri crediti	2.839			2.839
Altre attività correnti	13.735			13.735
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86.211			86.211
<b>Totale attività</b>	<b>348.487</b>	<b>5.240</b>	<b>399</b>	<b>354.126</b>
Finanziamenti correnti e non correnti	629.005	6.659		635.664
Debiti commerciali	55.572			55.572
Debiti tributari	33.360			33.360
Altri debiti	173.669			173.669
Altre passività non correnti	58.458			58.458
<b>Totale passività</b>	<b>950.064</b>	<b>6.659</b>	<b>-</b>	<b>956.723</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 2019, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

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

### 4 STIME E ASSUNZIONI

La redazione del Bilancio Consolidato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valu-



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

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

#### ► a) Riduzione di valore delle attività

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

influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

#### ► b) Ammortamenti

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

#### ► c) Fondo svalutazione crediti

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

#### ► d) Benefici ai dipendenti

Il valore attuale dei fondi pensione 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 infor-



mazioni si rimanda alle note 11 “Costi del personale” e 34 “Benefici ai dipendenti”.

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

#### ► e) Strumenti derivati

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

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

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

#### ► f) Aggregazioni aziendali

La verifica dell'esistenza del controllo, del controllo congiunto, dell'influenza notevole su un'altra entità nonché, nel caso delle *joint operation*, la verifica dell'esistenza di *enforceable rights and obligations* richiede l'esercizio di un giudizio professionale complesso da parte della Direzione Aziendale operato considerando le caratteristiche della struttura societaria, gli accordi tra le parti, nonché ogni altro fatto e circostanza che risulti rilevante ai fini di tale verifica. Considerazioni analoghe valgono anche nelle fattispecie di previsto cambio di status conseguente alla perdita del controllo, controllo congiunto o collegamento con l'eventuale necessità dell'attivazione della classificazione come “attività destinate alla vendita/*discontinued operation*”.

La rilevazione delle operazioni di *business combinations* implica l'attribuzione alle attività e passività dell'impresa acquisita della differenza tra il costo di acquisto e il valore netto contabile. Per la maggior parte delle attività e delle passività, l'attribuzione della differenza è effettuata rilevando le attività e le passività al loro *fair value*. La parte non attribuita se positiva è iscritta al *goodwill*, se negativa è imputata a conto economico. Nel processo di attribuzione, il Gruppo Cerved si avvale delle informazioni disponibili e, per le *business combination* più significative, di valutazioni esterne.

## 5 AGGREGAZIONI AZIENDALI

### **Acquisizione di Credit Property Services Single Member S.a.**

In data 1 aprile 2019 la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. (“CCMG”) ha acquisito da Eurobank Ergasias S.A. (“Eurobank”) l'intero capitale sociale di Cerved Property Services S.A. (“CPS” già Eurobank Property Services S.A.) in Grecia e delle sue controllate Cerved Property Services S.A. (già Eurobank Property Services S.A.) in Romania e ERB Property Services D.O.O. Belgrade in Serbia.

L'acquisizione rientra nell'accordo vincolante sottoscritto da CCMG con Eurobank in data 30 Gennaio 2019 al fine



di sviluppare una partnership industriale di lungo periodo avente ad oggetto la gestione delle attività di *real estate*. Nell'ambito di questo accordo, CPS è stata anche designata come *servicer* principale per la gestione delle attività di *real estate* per Eurobank per i prossimi 5 anni ("Servicing Agreement") con particolare riferimento a tutte le attività di valutazione finalizzate alla sottoscrizione di nuovi crediti ipotecari e ri-valutazioni e degli *asset* posti a garanzia dei crediti *performing* e *non-performing*.

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 8,0 milioni, è stato successivamente oggetto di aggiustamento in base a quanto previsto dal suddetto contratto tale importo è stato versato

è stato versato contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione. Contrattualmente è previsto un prezzo differito di Euro 2,0 milioni a tale prezzo potrebbe aggiungersi un *earn-out* di massimi Euro 3,0 milioni basato sul raggiungimento di risultati economici conseguiti nell'arco temporale sino al 2022. In parallelo CPS entrerà in un accordo triennale con rinnovo automatico fino ad ulteriori 2 anni con Eurobank per il *servicing* delle attività di *real estate*.

Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito dell'aggiustamento e della valorizzazione *dell'earn out*, è pari a Euro 12.087 migliaia.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto pagato alla sottoscrizione	8.000
Aggiustamento prezzo	298
Valorizzazione dell' <i>earn out</i> - prezzo differito	3.790
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>12.087</b>
Attività nette acquisite	8.065
<b>Avviamento</b>	<b>4.022</b>

La seguente tabella riporta i dettagli dei valori contabili delle attività acquisite e delle passività assunte alla data di acquisizione.

La Società ERB Property Services D.O.O. Belgrade, è stata classificata e

consolidata come "Attività detenuta per la vendita", secondo quanto previsto dall'IFRS5, essere successivamente ceduta nel mese di agosto 2019.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori contabili	Purchase Price Allocation	Fair Value
Attività materiali	2.140	-	2.140
Attività immateriali	96	8.264	8.360
Altre attività finanziarie non correnti	27	-	27
Attività per imposte anticipate	265	-	265
Crediti commerciali	1.830	-	1.830
Crediti tributari	6	-	6
Altre attività correnti	6	-	6
Attività detenute per la vendita	88	-	88
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.641	-	3.641
<b>Attività acquistate</b>	<b>8.099</b>	<b>8.264</b>	<b>16.363</b>
Finanziamenti non correnti	(1.468)	-	(1.468)
Benefici ai dipendenti	(132)	-	(132)
Fondo per rischi e oneri	(1)	-	(1)
Passività per imposte differite	-	(2.397)	(2.397)
Finanziamenti correnti	(28)	-	(28)
Debiti commerciali	(833)	-	(833)
Altri debiti tributari	(239)	-	(239)
Altri debiti	(3.169)	-	(3.169)
Passività direttamente associate ad attività classificate come detenute per la vendita	(31)	-	(31)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(5.901)</b>	<b>(2.397)</b>	<b>(8.298)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>2.198</b>	<b>5.867</b>	<b>8.065</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 2019 e si riferiscono:

- › per Euro 3.634 migliaia al valore del

Contratto di Servicing stipulato con Eurobank per la gestione delle attività di real estate per Eurobank;

- › per Euro 4.630 migliaia al valore di Software Real II e AVS.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato	(8.298)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	3.641
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(4.657)

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 63 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico.

L'acquisizione ha determinato un incremento dei ricavi e dell'Ebitda sull'esercizio 2019, pari rispettivamente ad Euro 9.349 migliaia ed Euro 1.751 migliaia; se la stesa fosse stata rilevata al 1 gennaio 2018 l'apporto ai ricavi e all'Ebitda sarebbe stati pari rispettivamente ad Euro 11.484 migliaia e ad Euro 2.035 migliaia.

#### **Acquisizione di Euro Legal Services S.r.l.**

In data 3 luglio 2019, attraverso la controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. ("CCMG"), è stato finalizzato l'acquisto del 100% di Euro Legal

Service S.r.l., società attiva nell'ambito della *home collection* di crediti *unsecured* di natura *consumer finance*. Il prezzo stabilito è pari ad Euro 8,1 (composto da un prezzo base di 6 Mln a cui si aggiunge la PFN di 2,1 Mln) a cui potrebbero aggiungersi cinque earn-out fino ad un importo massimo di Euro 6 milioni da corrispondersi in funzione del raggiungimento di determinati risultati negli anni dal 2019 al 2022. In data 26 settembre 2019, con efficacia giuridica dal 1 ottobre 2019 e fiscale dal 1 gennaio 2019, la società Euro Legal Service S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cerved Credit Collection S.p.A., al fine di potenziare le sinergie operative e commerciali.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto pagato alla sottoscrizione	8.000
Aggiustamento prezzo	(155)
Valorizzazione dell'earn out	4.485
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>12.569</b>
Attività nette acquisite	10.779
<b>Avviamento</b>	<b>1.790</b>



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

(in migliaia di Euro)	Valori contabili	Purchase Price Allocation	Fair Value
Attività materiali	50	-	50
Attività immateriali	1	6.221	6.222
Altre attività finanziarie non correnti	59	-	59
Crediti commerciali	7.404	-	7.404
Crediti tributari	253	-	253
Altri crediti	17	-	17
Altre attività correnti	2.017	-	2.017
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	153	-	153
<b>Attività acquistate</b>	<b>9.954</b>	<b>6.221</b>	<b>16.175</b>
Finanziamenti non correnti	(56)	-	(56)
Benefici ai dipendenti	(152)	-	(152)
Passività per imposte differite	-	(1.736)	(1.736)
Finanziamenti correnti	(72)	-	(72)
Debiti commerciali	(1.472)	-	(1.472)
Debiti per imposte sul reddito correnti	(1.642)	-	(1.642)
Altri debiti tributari	(76)	-	(76)
Altri debiti	(190)	-	(190)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(3.660)</b>	<b>(1.736)</b>	<b>(5.396)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>6.293</b>	<b>4.485</b>	<b>10.779</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 2019 e si riferiscono per Euro 6.107 migliaia al valore della Customer Relationship caratterizzato dalla presenza di un

rapporto commerciale continuativo e fidelizzato tra la Società e la base clienti ed Euro 114 migliaia al valore del Software utilizzato ai fini della gestione dell'attività di recupero. Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione della Euro Legal Service S.r.l. è rappresentato nella tabella sotto allegata:

(in migliaia di Euro)	
<b>Corrispettivo Pagato</b>	<b>(8.085)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	153
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione</b>	<b>(7.932)</b>

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 34 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico. L'acquisizione ha determinato un incremento dei ricavi e dell'Ebitda sull'esercizio 2019, pari rispettivamente ad Euro 2.641 migliaia ed Euro 1.273 migliaia; se la stesa fosse stata rilevata al 1 gennaio 2018 l'apporto ai ricavi e all'Ebitda sarebbe stati pari rispettivamente ad Euro 4.859 migliaia e ad Euro 2.244 migliaia.

### Acquisizione del gruppo MBS S.p.A.

In data 30 luglio 2019 Cerved Group

ha siglato un accordo vincolante per l'acquisto di una quota di controllo di MBS Consulting S.p.A. ("MBS") e delle sue società controllate. MBS è una delle principali società italiane indipendenti di *management consulting*. Con tale operazione, finalizzata in data 1 agosto 2019, Cerved Group ha acquisito il 30,7% del capitale sociale (51% delle azioni con diritto di voto) di MBS.

Contestualmente all'acquisizione, Cerved Group ed i soci di minoranza hanno sottoscritto due patti parasociali che includono la regolazione di alcune opzioni sul 69,3% del capitale detenu-

to dalla minoranza (pari al 49% delle azioni con diritto di voto); in particolare le opzioni riguardano:

- › Opzione call/put sulla quota residua del 69,3% esercitabile in cinque anni successivamente all'approvazione dei bilanci annuali dal 2019 al 2023 per una quota pari ad 1/5 della quota residua del capitale sociale 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 in cui i valori di EBITDA realizzati dal gruppo

MBS negli esercizi 2019 e 2020 siano inferiori ad Euro 10 Milioni (*under-performance option*), il cui prezzo è basato su un moltiplicatore dell'Ebitda della società;

- › 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;

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto pagato alla sottoscrizione	21.265
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>21.265</b>
Attività nette acquisite	9.874
<b>Avviamento</b>	<b>11.391</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
Attività materiali	2.660		2.660
Attività immateriali	9	28.304	28.313
Altre attività finanziarie non correnti	22		22
Attività per imposte anticipate	14		14
Crediti commerciali	10.059		10.059
Crediti tributari	694		694
Altri Crediti	53		53
Altre attività correnti	3.800		3.800
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.051		5.051
<b>Attività acquistate</b>	<b>22.362</b>	<b>28.304</b>	<b>50.666</b>
Finanziamenti non correnti	(2.002)		(2.002)
Benefici ai dipendenti	(806)		(806)
Fondo per rischi e oneri	-		-
Passività per imposte differite	-	(7.897)	(7.897)
Finanziamenti correnti	(1.269)		(1.269)
Debiti commerciali	(1.056)		(1.056)
Debiti per imposte sul reddito correnti	(1.270)		(1.270)
Altri debiti tributari	(797)		(797)
Altri debiti	(3.407)		(3.407)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(10.607)</b>	<b>(7.897)</b>	<b>(18.503)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>11.756</b>	<b>20.407</b>	<b>32.163</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 2019 e si

riferiscono:

- › per Euro 25.548 migliaia al valore della Customer Relationship caratterizzato dalla presenza di un rapporto commerciale continuativo e fidelizzato tra la Società e la base clienti;

► per Euro 2.756 migliaia al valore del Marchio MBS;  
Il flusso di cassa netto derivante

dall'acquisizione del Gruppo MBS è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Corrispettivo Pagato</b>	<b>(21.265)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	5.051
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione</b>	<b>(16.214)</b>

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 415 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico. L'acquisizione ha determinato un incremento dei ricavi e dell'Ebitda sull'esercizio 2019, pari rispettivamente ad Euro 14.393 migliaia ed Euro 6.422 migliaia; se la stesa fosse stata rilevata al 1 gennaio 2019 l'apporto ai ricavi e all'Ebitda sarebbe stati pari rispettivamente ad Euro 28.095 migliaia e ad Euro 10.571 migliaia.

### **Acquisizione di Cerved Finline S.r.l.**

In data 1 luglio 2019 Cerved Group S.p.A. ha acquistato il 100% di Mitigo Servizi S.r.l., società attiva nella consulenza e servizi in *outsourcing* per la finanza agevolata, per un prezzo di Euro 1.102 migliaia. In data 4 luglio 2019 è stata cambiata la denominazione sociale in Cerved Finline S.r.l.

Di seguito la tabella dei risultati dell'Aggregazione Aziendale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Prezzo di acquisto pagato alla sottoscrizione	1.113
Aggiustamento prezzo	(11)
<b>Valorizzazione del corrispettivo</b>	<b>1.102</b>
Attività nette acquisite	532
<b>Avviamento</b>	<b>570</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
Attività materiali	3		3
Attività immateriali	116	347	463
Altre attività finanziarie non correnti	4		4
Crediti commerciali	124		124
Crediti tributari	17		17
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	164		164
<b>Attività acquistate</b>	<b>428</b>	<b>347</b>	<b>775</b>
Benefici ai dipendenti	(4)		(4)
Passività per imposte differite		(97)	(97)
Debiti commerciali	(41)		(41)
Debiti per imposte sul reddito correnti	(54)		(54)
Altri debiti tributari	(11)		(11)
Altri debiti	(35)		(35)
<b>Passività acquistate</b>	<b>(146)</b>	<b>(97)</b>	<b>(242)</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>282</b>	<b>250</b>	<b>532</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 2019 e si riferiscono per Euro 347 migliaia al valore del software utilizzato ai fini dell'erogazione dei servizi di finanza agevolata.

Il flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione della Cerved Finline

S.r.l. è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Corrispettivo Pagato</b>	<b>(1.102)</b>
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	164
<b>Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione</b>	<b>(938)</b>

I costi sostenuti per la transazione, pari ad Euro 99 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico. L'acquisizione ha determinato un incremento dei ricavi e dell'Ebitda sull'esercizio 2019, pari rispettivamente ad Euro 689 migliaia ed Euro 140 migliaia; se la stesa fosse stata rilevata al 1 gennaio 2019 l'apporto ai ricavi e all'Ebitda sarebbe stati pari rispettivamente ad Euro 1.176 migliaia e ad Euro 310 migliaia.

## 6 INFORMATIVA DI SETTORE

Gli amministratori hanno individuato i seguenti settori operativi all'interno dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela:

- *Credit Information*, che include l'offerta di informazioni societarie, commerciali ed economico-finanziarie;
- *Marketing Solutions*, che include l'offerta di informazioni e analisi di mer-

cato;

- *Credit Management*, che include servizi di valutazione e gestione di crediti e beni "problematici" per conto terzi.

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

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

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei settori operativi al 31 dicembre 2019 e 2018:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2019				PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2018 RESTATED			
	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale	Credit Information	Marketing Solutions	Credit Management	Totale
Ricavi per segmento	307.468	29.678	186.945	524.090	286.499	25.614	148.870	460.984
Ricavi intra-segmento	(2.367)	(118)	(2.338)	(4.823)	(1.753)	-	(2.010)	(3.762)
<b>Totale Ricavi verso terzi</b>	<b>305.101</b>	<b>29.559</b>	<b>184.607</b>	<b>519.266</b>	<b>284.747</b>	<b>25.614</b>	<b>146.861</b>	<b>457.221</b>
<b>EBITDA</b>	<b>148.313</b>	<b>8.482</b>	<b>70.353</b>	<b>227.149</b>	<b>146.071</b>	<b>8.417</b>	<b>53.107</b>	<b>207.594</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>48,6%</b>	<b>28,5%</b>	<b>38,1%</b>	<b>43,7%</b>	<b>51,3%</b>	<b>32,9%</b>	<b>36,2%</b>	<b>45,4%</b>
Proventi/(Oneri) non ricorrenti				(27.877)				(7.249)
Ammortamenti				(84.966)				(77.293)
<b>Risultato operativo</b>				<b>114.305</b>				<b>123.052</b>
Proventi/(Oneri) da partecipazioni				(36)				3.496
Proventi finanziari				840				4.968
Oneri finanziari				(29.836)				(19.684)
Proventi/(Oneri) finanziari non ricorrenti				-				(556)
<b>Risultato ante imposte</b>				<b>85.273</b>				<b>111.276</b>
Imposte				(27.052)				(22.488)
<b>Risultato netto</b>				<b>58.221</b>				<b>88.788</b>



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

## 7 RICAVI

La voce "Ricavi" risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Vendite Italia	495.941	447.575
Vendite Estero	16.318	7.373
<b>Totale Vendite</b>	<b>512.259</b>	<b>454.948</b>
Variazione dei ricavi differiti al 31 dicembre	7.007	2.273
<b>Totale</b>	<b>519.266</b>	<b>457.221</b>

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2019 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della compe-

tenza. I ricavi del gruppo sono conseguiti principalmente in Italia; l'analisi per settore di attività è riportata nella nota 6 Informativa di settore.

## 8 ALTRI RICAVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Proventi diversi	1.174	719
Rimborsi assicurativi	193	142
Altri ricavi - non ricorrenti	40.000	-
<b>Totale</b>	<b>41.367</b>	<b>861</b>

Nella voce "Altri ricavi non ricorrenti" è stato rilevato il provento relativo all'indennizzo riconosciuto da Monte dei Paschi di Siena per Euro 40 milioni a fronte dell'esercizio del diritto di recesso dal contratto di *Servicing* di Juliet S.p.A. e descritto nella Relazione

sull'andamento della gestione.

## 9 CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Materiali di consumo	263	321
Costo del venduto	188	2.077
Carburante	831	823
<b>Totale</b>	<b>1.282</b>	<b>3.221</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 "Marka-

gain", la cui diminuzione è dovuta alla scelta di ridurre l'impegno in tale ambito per sviluppare altre linee di business più sinergiche per il segmento Credit Management.



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

## 10 COSTI PER SERVIZI

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Costi servizi informativi	37.677	34.207
Costi servizi recupero crediti	39.296	30.316
Costo agenti e convenzioni commerciali	17.058	19.514
Consulenze fiscali, amm.ve e legali	3.882	4.046
Spese pubblicità e marketing	2.251	2.098
Manutenzioni e consulenze tecniche	8.838	7.098
Utenze varie	2.390	2.497
Servizi in outsourcing per gestione beni	802	1.451
Spese viaggio e trasferte	3.823	3.190
Costi per servizi digital marketing	5.752	5.502
Altre consulenze e costi per servizi	6.566	7.409
Costi non ricorrenti	5.543	3.808
<b>Totale</b>	<b>133.877</b>	<b>121.135</b>

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

- il “costo per servizi informativi”, pari ad Euro 37.677 migliaia al 31 dicembre 2019 (+10,1%), riflette la dinamica di aumento dei costi correlati agli incrementi dei ricavi e l'incremento legato al nuovo perimetro per i costi per consulenze del Gruppo MBS per Euro 4.192 migliaia;
- il “costo agenti e convenzioni commerciali”, pari ad Euro 17.058 migliaia (-13%), riflette la dinamica di incidenza della clientela gestita dalla rete territoriale Corporate;
- i “costi per servizi di recupero crediti”, pari ad Euro 39.296 migliaia (+29,6%) riflettono l'incremento dei volumi correlati alla gestione dei crediti deteriorati NPL dalla divisione Credit Management oltre ad un cambiamento di perimetro, con l'in-

gresso di CPS tali costi riguardano i servizi resi nell'ambito dell'attività di recupero e gestione del credito dalla rete esattoriale esterna, le società di recupero esterne e i legali domiciliatari coinvolti nelle fasi giudiziali del recupero;

- i “costi per servizi di *digital marketing*” sono relativi alla società Click Adv S.r.l. ed alla società Pro Web Consulting S.r.l. pari ad Euro 5.752 migliaia (+5%).

Al 31 dicembre 2019 la voce “Costi per servizi” include costi non ricorrenti pari a Euro 5.543 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 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Salari e stipendi	92.103	75.710
Oneri sociali	29.013	24.918
Trattamento fine rapporto	6.729	5.883
Altri costi personale	6.585	4.191
Performance Share Plan	9.452	4.981
Costi del personale non ricorrenti	2.520	2.772
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>146.402</b>	<b>118.454</b>
Compensi collaboratori e contributi	1.390	565
Compensi amministratori e contributi	5.060	2.842
<b>Totale compensi</b>	<b>6.450</b>	<b>3.407</b>
<b>Totale</b>	<b>152.852</b>	<b>121.861</b>

L'incremento della voce "Altri costi del personale" di Euro 2.266 migliaia rispetto al 31 dicembre 2018, riguarda principalmente il corrispettivo riconosciuto a BMPS per il distacco a tempo determinato sull'arco temporale di 12 mesi nel 2019 (7 mesi nel 2018) di 88 dipendenti alla società Juliet S.p.A..

I "Costi non ricorrenti", riepilogati nella relativa nota 15, sono relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni di-

pendenti in relazione al processo di integrazione e riorganizzazione delle società del Gruppo.

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

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Dirigenti	96	81
Quadri	402	355
Impiegati	2.072	1.885
<b>Totale</b>	<b>2.570</b>	<b>2.321</b>

## 12 ALTRI COSTI OPERATIVI

Il costo per affitti, in aumento di Euro 177 migliaia, include le spese accessorie, in aumento rispetto all'esercizio precedente principalmente per l'ingresso delle nuove società in consolidato oltre che per l'ampliamento della sede di San Donato Milanese ad altri 2 piani dello stabile occupato.

Il costo per canoni esclusi dal trattamento contabile previsto dall'IFRS16, comprende principalmente il canone per l'accesso ai servizi informativi, comprensivi delle licenze e delle infrastrutture IT, relativo al contratto sottoscritto con il Consorzio Operativo Gruppo MPS da parte della società controllata Juliet S.p.A..

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Affitti - spese accessorie	1.484	1.307
Canoni	2.419	1.935
Spese auto di proprietà	1.241	991
Altri oneri	517	609
Spese pulizia	654	598
Spese mensa e tickets	1.858	1.606
Costi non ricorrenti	602	669
<b>Totale</b>	<b>8.776</b>	<b>7.715</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 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Svalutazione crediti	5.103	3.524
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	259	281
<b>Totale</b>	<b>5.363</b>	<b>3.805</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 E IMMATERIALI

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	74.152	68.180
Ammortamento immobilizzazioni materiali	10.413	9.113
Ammortamento immobilizzazioni immateriali -non ricorrenti	59.212	-
Svalutazioni non ricorrenti	402	-
<b>Totale</b>	<b>144.178</b>	<b>77.293</b>

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

### 15 PROVENTI E COSTI NON RICORRENTI

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti per il periodo al 31 dicembre 2019:

Per gli ammortamenti non ricorrenti si rimanda alla successiva nota 15.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Indennizzo MPS	40.000	-
Costi per servizi non ricorrenti	(5.543)	(3.808)
Costi del personale non ricorrenti	(2.520)	(2.772)
Altri costi operativi non ricorrenti	(602)	(669)
Proventi/(Oneri) su partecipazioni	-	3.496
Svalutazioni non ricorrenti	(402)	-
Svalutazione contratto di Servicing MPS	(58.810)	-
Proventi/(Oneri) finanziari non ricorrenti	-	(556)
Imposte non ricorrenti sull'indennizzo MPS	5.248	-
<b>Totale</b>	<b>(22.630)</b>	<b>(4.309)</b>

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha sostenuto costi e proventi di natura non ricorrente per complessivi Euro 22.630 migliaia come di seguito riepilogati:

› relativamente al recesso dal contratto di *Servicing* di Juliet S.p.A., si è rilevato (i) un provento relativo all'indennizzo riconosciuto da Monte dei Paschi per Euro 40 milioni, (ii) la





svalutazione del valore del Contratto di *Servicing* allocato in sede di *Purchase Price Allocation* di Juliet S.p.A. per Euro 58.810 migliaia (iii) l'effetto fiscale netto delle suddette componenti pari ad Euro 5.248 migliaia.

- Euro 5.543 migliaia, rilevati tra i costi per servizi, e relativi principalmente ai costi sostenuti dal Gruppo per attività di natura non ricorrente legata alle operazioni straordinarie concluse o avviate nel corso dell'esercizio;
- Euro 2.520 migliaia di incentivi al personale correlati ai processi di in-

tegrazione delle società del Gruppo;

- Euro 602 migliaia di altri costi operativi relativi principalmente a commissioni per l'acquisto di azioni proprie.
- Euro 402 migliaia, relativi alla svalutazione dell'avviamento della CGU Click Adv a seguito del test di *impairment*.

## 16 PROVENTI FINANZIARI

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Interessi attivi bancari	14	3
Adeguamento del valore della passività per opzioni put	-	3.050
Strumenti derivati	-	1.395
Differenze attive di cambio	99	18
Altri Interessi attivi	270	41
Dividendi	457	457
<b>Totale</b>	<b>840</b>	<b>4.964</b>

La voce "Dividendi" include Euro 457 migliaia relativi ai dividendi distribuiti da SIA-SSB, in cui il Gruppo detiene una partecipazione pari allo 0,77%.

## 17 ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Interessi passivi su finanziamento <i>Forward Start</i>	10.210	10.316
Componente finanziaria Benefici ai dipendenti	154	161
Commissioni e altri interessi	3.271	2.529
Interessi passivi legati alle Opzioni e agli <i>Earn Out</i>	1.619	105
<i>Amortised cost</i> finanziamento	3.591	3.101
Valutazione fair value strumenti derivati IRS	1.631	1.971
Adeguamento del valore della passività per opzioni put	7.965	1.396
Strumenti derivati	1.395	-
Oneri finanziari non ricorrenti	-	556
<b>Totale</b>	<b>29.836</b>	<b>20.135</b>

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

La voce "Commissioni e altri interessi"

include principalmente "*Commitment*" e "*Agency fees*" legati al contratto al Forward Start, revolving ed interessi su altre linee oltre agli interessi legati ai contratti di leasing contabilizzati secondo il principio IFRS 16.

La voce "Valutazione *fair value* stru-



menti derivati IRS e *Forward start* include:

- › gli oneri derivanti dagli strumenti derivati IRS, sottoscritti dalla controllata Cerved Group S.p.A., con decorrenza 16 gennaio 2017 e scadenza 14 gennaio 2022, con primari istituiti 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 200 milioni.
- › gli oneri derivanti dalla sottoscrizione, in data 15 giugno 2018, di 3 contratti derivati IRS *Forward Start* con decorrenza 15 gennaio 2022 e scadenza 30 novembre 2023 per un nozionale pari ad Euro 200 milioni, a seguito della rinegoziazione della scadenza di rimborso al 30 novembre 2023 del 50% del valore del valo-

re del *Term Facility B*, che di fatto ha dato vita al *Term Facility C*.

La voce *“Adeguamento del valore della passività per opzioni put”* riguarda l’adeguamento del debito relativo al diritto attribuito ai soci di minoranza di Pro Web S.r.l., e di Cerved Crediti Management Group S.r.l., ed ai soci di maggioranza di MBS Consulting S.p.A. di cedere la loro quota a Cerved Group S.p.A. nei prossimi anni, la cui valutazione riflette le dinamiche di crescita futura dei flussi di cassa attesi. Per maggiori dettagli si rimanda a quando descritto alle note 36 e 41.

## 18 IMPOSTE

Le *“Imposte”* risultano così dettagliate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Imposte sul reddito - Irap	8.365	6.949
Imposte correnti IRES	36.419	28.700
Sopravvenienze (attive)/passive fiscali	(828)	(7.377)
Imposte anticipate e differite	(11.656)	(5.784)
Imposte non ricorrenti	(5.248)	-
<b>Totale</b>	<b>27.052</b>	<b>22.488</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. La seguente tabella riporta la riconciliazione dell’onere fiscale teorico con quello effettivo:

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti. Le *“Altre differenze”* sono principalmente legate all’impatto a conto economico dell’adeguamento del valore delle opzioni *put* con i soci di minoranza.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Aliquota fiscale
Risultato ante imposte	85.273	
Imposte sul reddito teoriche	(20.466)	24,00%
IRAP	(3.326)	3,90%
Sopravvenienze passive fiscali	828	
Svalutazione avviamento	(112)	
<i>Patent Box</i>	2.387	
Adeguamento valore opzioni	(2.531)	
Altre differenze	(3.842)	
<b>Imposte effettive</b>	<b>(27.052)</b>	<b>32,9%</b>



## PATENT BOX

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

Il contributo economico dei Beni immateriali alla produzione del reddito d'impresa beneficia della già citata tassazione agevolata a condizione che sia determinato nell'ambito di un Accordo di ruling con l'Agenzia delle Entrate.

A fine dicembre 2018, a seguito del completamento dell'attività istruttoria e dell'esame complessivo delle relative risultanze e della documentazione

prodotta, la Società Cerved Group ha finalizzato l'Accordo di ruling con l'Agenzia, determinando (i) l'ambito di riferimento al marchio, know-how (database) e al software (ii) l'importo del contributo economico per l'esercizio 2015 e (iii) il criterio e metodo di calcolo da applicare agli esercizi successivi fino al 2019.

Il beneficio fiscale per il 2019, derivante dall'applicazione di tale Accordo risulta pari ad Euro 2.397 migliaia.

In data 30 settembre 2019 la società Cerved Group ha presentato all'Ufficio Grandi Contribuenti della Direzione Regionale Lombardia l'istanza di rinnovo dell'Accordo di Patent Box per gli esercizi dal 2020 al 2024; in data 9 dicembre 2019 la Società ha ottenuto l'assenso all'accesso alla procedura di rinnovo, limitatamente ai beni immateriali agevolabili.

## 19 ATTIVITÀ MATERIALI

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

### Al 31 dicembre 2019

(in migliaia di Euro)	Terreni e Fabbricati	Diritti D'Uso IFRS 16	Macchine Elettroniche	Mobili e Arredi	Altri Beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2018</b>						
<b>Restated</b>	<b>7.123</b>	<b>35.747</b>	<b>3.219</b>	<b>1.699</b>	<b>7.788</b>	<b>55.576</b>
Variazione perimetro di consolidamento	-	3.876	218	80	679	<b>4.853</b>
Di cui:						
- Costo Storico		4.196	604	340	1.510	6.650
- Fondo ammortamento		(320)	(386)	(260)	(831)	(1.797)
<b>Investimenti</b>	<b>14</b>	<b>7.360</b>	<b>1.633</b>	<b>272</b>	<b>3.420</b>	<b>12.699</b>
Disinvestimenti - costo storico		(498)	(188)	(732)	(1.555)	<b>(2.973)</b>
Disinvestimenti - fondo ammortamento		52	138	725	1.301	<b>2.216</b>
<b>Disinvestimenti</b>	<b>-</b>	<b>(445)</b>	<b>(50)</b>	<b>(7)</b>	<b>(254)</b>	<b>(756)</b>
Ammortamenti	(609)	(4.393)	(1.881)	(327)	(3.202)	<b>(10.413)</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2019</b>	<b>6.528</b>	<b>42.145</b>	<b>3.139</b>	<b>1.717</b>	<b>8.430</b>	<b>61.957</b>
Di cui:						
- Costo Storico	16.053	53.423	26.128	4.806	26.349	126.759
- Fondo ammortamento	(9.524)	(11.278)	(22.989)	(3.090)	(17.918)	(64.800)





*Quando si agisce cresce il coraggio,  
quando si rimanda cresce la paura.*

*Publilio Siro*



## Al 31 dicembre 2018

(in migliaia di Euro)	Terreni e Fabbricati	Diritti D'Uso IFRS 16	Macchine Elettroniche	Mobili e Arredi	Altri Beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>8.436</b>	<b>36.405</b>	<b>3.052</b>	<b>1.798</b>	<b>7.311</b>	<b>57.002</b>
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>			<b>37</b>	<b>91</b>	<b>35</b>	<b>163</b>
Di cui:						
- Costo Storico			67	105	37	209
- Fondo ammortamento			(31)	(14)	(2)	(47)
<b>Investimenti</b>		<b>2.855</b>	<b>1.852</b>	<b>167</b>	<b>3.586</b>	<b>8.460</b>
Disinvestimenti - costo storico	(830)		(52)	(25)	(3.636)	(4.543)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	127		45	1	3.435	3.608
<b>Disinvestimenti</b>	<b>(704)</b>		<b>(7)</b>	<b>(24)</b>	<b>(201)</b>	<b>(936)</b>
Ammortamenti	(609)	(3.514)	(1.715)	(333)	(2.943)	(9.114)
<b>Valori al 31 dicembre 2018</b>	<b>7.123</b>	<b>35.747</b>	<b>3.219</b>	<b>1.699</b>	<b>7.788</b>	<b>55.576</b>
Di cui:						
- Costo Storico	16.039	42.365	24.079	4.926	22.975	110.384
- Fondo ammortamento	(8.915)	(6.618)	(20.860)	(3.228)	(15.186)	(54.807)

Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 12.663 migliaia e si riferiscono principalmente (i) per Euro 7.324 migliaia ai contratti su sub locazione stipulati nel corso del 2019 e contabilizzati secondo il principio contabile IFRS 16; (ii) per Euro 2.688 migliaia alla sostituzione dell'autoparco aziendale; (iii) per Euro 1.633 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa; e (iv) per Euro 304 migliaia alle migliorie su beni di terzi.

Al 31 dicembre 2019 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti.

## 20 ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

## Al 31 dicembre 2019

(in migliaia di Euro)	Software	Marchi e Diritti Simili	Customer Relationship	Database Info Economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>31.874</b>	<b>21.618</b>	<b>278.354</b>	<b>18.426</b>	<b>110.151</b>	<b>460.423</b>
Variazione perimetro di consolidamento	5.117	2.758	31.655	-	3.828	43.358
Di cui:						
- Costo Storico	5.237	2.758	31.655		4.589	44.239
- Fondo ammortamento	(120)				(761)	(881)
<b>Investimenti</b>	<b>16.706</b>			<b>12.374</b>	<b>1.578</b>	<b>30.658</b>
Disinvestimenti - costo storico						-
Disinvestimenti - fondo ammortamento						-
<b>Disinvestimenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ammortamenti	(18.172)	(2.624)	(25.665)	(12.709)	(74.192)	(133.363)
<b>Valori al 31 dicembre 2019</b>	<b>35.525</b>	<b>21.752</b>	<b>284.344</b>	<b>18.091</b>	<b>41.365</b>	<b>401.077</b>
Di cui:						
- Costo Storico	170.056	38.873	441.273	310.524	193.118	1.134.044
- Fondo ammortamento	(134.531)	(17.121)	(156.930)	(292.433)	(151.753)	(752.769)



## Al 31 dicembre 2018

(in migliaia di Euro)	Software	Marchi e Diritti Simili	Customer Relationship	Database Info Economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>27.070</b>	<b>23.660</b>	<b>300.094</b>	<b>18.652</b>	<b>46.176</b>	<b>415.652</b>
Variazione perimetro di consolidamento	2.924	490	1.142	0	73.240	<b>77.797</b>
Di cui:						
- Costo Storico	2.980	490	1.142		73.240	77.852
- Fondo ammortamento	(56)					(56)
<b>Investimenti</b>	<b>19.289</b>			<b>12.610</b>	<b>3.309</b>	<b>35.208</b>
Disinvestimenti - costo storico	(36)			(30)		(66)
Disinvestimenti - fondo ammortamento	12					12
<b>Disinvestimenti</b>	<b>(24)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(30)</b>	<b>-</b>	<b>(54)</b>
Ammortamenti	(17.385)	(2.532)	(22.882)	(12.806)	(12.574)	(68.180)
<b>Valori al 31 dicembre 2018</b>	<b>31.874</b>	<b>21.618</b>	<b>278.354</b>	<b>18.426</b>	<b>110.151</b>	<b>460.423</b>
Di cui:						
- Costo Storico	148.113	36.115	409.618	298.150	186.951	1.059.147
- Fondo ammortamento	(116.239)	(14.497)	(131.265)	(279.724)	(76.800)	(618.525)

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 30.658 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 16.706 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 12.374 migliaia).

La variazione del perimetro di consolidamento, pari ad Euro 43.358 migliaia,

si riferisce agli effetti delle aggregazioni aziendali completate nel corso dell'esercizio e descritte nel paragrafo 5 Aggregazioni Aziendali.

### 21 AVVIAMENTO

Al 31 dicembre 2019 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018 Restated	Incrementi / Decrementi	Al 31 dicembre 2019
Credit Information	616.395		616.395
Credit Information - Spazio Dati	8.387		8.387
Credit Information - FinLine		570	570
Credit Information - MBS		11.391	11.391
Marketing Solutions	41.872		41.872
Marketing Solutions - Clickadv	7.379	(402)	6.977
Marketing Solutions - ProWeb	2.648		2.648
Credit Management	66.995	1.799	68.794
Credit Management Bari	3.499		3.499
Credit Management - CPS		4.022	4.022
<b>Totale</b>	<b>747.173</b>	<b>17.380</b>	<b>764.553</b>

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2019.

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 2019 al 2021, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della So-

cietà del 12 febbraio 2020.

I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'E-BITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-red-dituali 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:

- 6,9% per le CGU Credit Information, Credit Information - Spazio Dati, Credit Information - FinLine, Credit Information - MBS e Marketing Solution, ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 7,4% (90,9%)- incluso il Market Risk Premium del 5,5% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 1,3% (9,1%). 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;
- 9,4% per le CGU Marketing Solutions - Clickadv e Marketing Solutions - ProWeb, ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 11,6% (74,5%)- incluso il Market Risk Premium del 5,5% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 3,1% (25,5%). 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;
- 6,7% per le CGU Credit Management e Credit Management Bari, ed è il risultato dalla media ponderata tra

il costo del capitale, pari al 13,9% (42,6%)- incluso il Market Risk Premium del 5,5% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 1,4% (57,4%). 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;

- 7,2% per la CGU Credit Management - CPS, ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 15,1% (42,6%)- incluso il Market Risk Premium del 5,5% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 1,4% (57,4%). 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;

Dalle valutazioni conclusive dell'Impairment Test non sono emerse perdite di valore sugli avviamenti allocati alle CGU, fatta salva una indicazione di impairment loss sull'avviamento allocato alla CGU Marketing Solutions - ClickAdv, per Euro 402 migliaia. Tale perdita di valore è stata riflessa in bilancio tramite svalutazione passata a conto economico.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2019</b>
Credit Information	394.857
Credit Information - Spazio Dati	47.314
Credit Information - FinLine	26.987
Credit Information - MBS	59.390
Marketing Solutions	4.780
Marketing Solutions - Clickadv	(402)
Marketing Solutions - ProWeb	14.440
Credit Management	423.645
Credit Management Bari	56.682
Credit Management - CPS	19.989
<b>Totale</b>	<b>1.047.682</b>





In considerazione del contesto macroeconomico complesso dovuto all'espandersi dell'epidemia del COVID-19, che si sta manifestando alla data di stesura del presente documento, e della conseguente volatilità dei mercati finanziari, si è ritenuto opportuno integrare l'informativa relativa all'evidenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione della variazione del valore dei flussi di cassa e del WACC aggiungendo uno scenario di variazione del +/-10% sul valore dei flussi di cassa e del +/- 2% sui WACC. Questa valutazione porta a evidenziare un'area di potenziale rischio di tenuta dell'esercizio di impairment:

➤ con riguardo alla CGU Marketing Solutions, in caso di variazione dei flussi del -10% o del WACC del +2%, si avrebbe una potenziale svalutazione rispettivamente di Euro 2.740 migliaia

o Euro 9.739 migliaia;

➤ con riguardo alla CGU Clickadv, in caso di variazione dei flussi del -10% o del WACC del +2%, si avrebbe una potenziale svalutazione rispettivamente di Euro 1.878 migliaia o Euro 2.918 migliaia.

Considerando che l'evento del COVID-19 è stato valutato come un "non adjusting event" sul bilancio al 31 dicembre 2019 in accordo allo IAS 10 IAS 10 § 21-22, la Società procederà alla valutazione di tali impatti in sede di predisposizione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020.

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione del 5% e del 10% del valore dei flussi di cassa, a parità di tutti gli altri parametri:

(in migliaia di Euro)	-10%	-5%	5%	10%
Credit Information	232.701	313.779	475.934	557.012
Credit Information – Spazio Dati	39.904	43.609	51.019	54.723
Credit Information – FinLine	23.904	25.446	28.528	30.069
Credit Information – MBS	46.623	53.007	65.774	72.158
Marketing Solutions	(2.740)	1.020	8.540	12.301
Marketing Solutions - Clickadv	(1.878)	(1.140)	337	1.075
Marketing Solutions - ProWeb	11.692	13.066	15.814	17.189
Credit Management	362.104	392.874	454.416	485.187
Credit Management Bari	49.061	52.872	60.493	64.304
Credit Management – CPS	15.593	17.791	22.187	24.385
<b>Totale</b>	<b>776.964</b>	<b>912.324</b>	<b>1.183.042</b>	<b>1.318.403</b>

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione

di una variazione di 50 e 200 punti del valore del WACC a parità di tutti gli altri parametri:

(in migliaia di Euro)	-2,00%	-0,50%	0,50%	2,00%
Credit Information	913.349	494.989	308.358	107.555
Credit Information – Spazio Dati	73.561	52.320	42.993	32.975
Credit Information – FinLine	39.281	29.332	24.962	20.268
Credit Information – MBS	110.437	69.134	50.975	31.444
Marketing Solutions	31.308	9.843	407	(9.739)
Marketing Solutions - Clickadv	3.466	403	(1.125)	(2.918)
Marketing Solutions - ProWeb	21.276	15.859	13.166	10.023
Credit Management	665.621	469.528	384.120	292.730
Credit Management Bari	89.013	62.806	51.411	39.242
Credit Management – CPS	33.721	22.650	17.676	12.256
<b>Totale</b>	<b>1.981.033</b>	<b>1.226.864</b>	<b>892.943</b>	<b>533.836</b>

La tabella seguente evidenzia i valori del WACC e della riduzione di flusso di cassa che renderebbero il valore recu-

perabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile:



(in migliaia di Euro)	WACC	EBITDA %
Credit Information	9,9%	-24,4%
Credit Information – Spazio Dati	27,9%	-63,9%
Credit Information – FinLine	108,9%	-87,6%
Credit Information – MBS	13,2%	-46,5%
Marketing Solutions	7,4%	-6,4%
Marketing Solutions - Clickadv	n.a.	n.a.
Marketing Solutions - ProWeb	22,4%	-52,5%
Credit Management	25,8%	-68,8%
Credit Management Bari	26,9%	-74,4%
Credit Management – CPS	16,6%	-45,5%

## 22 PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2019 la voce risulta pari ad Euro 3.096 migliaia ed include:  
 ► il valore della partecipazione nella società collegata Experian Italia

S.p.A. per Euro 3.066 migliaia:  
 ► il valore della partecipazione nella partnership La Scala Cerved Società tra avvocati per Euro 29 migliaia  
 La movimentazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è la seguente:

(in migliaia di Euro)	Experian Italia	La Scala Cerved	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2018</b>	<b>3.101</b>	<b>29</b>	<b>3.130</b>
Plusvalenze (Minusvalenze) da valutazione al patrimonio netto	(36)	-	(36)
<b>Saldo al 31 dicembre 2019</b>	<b>3.067</b>	<b>29</b>	<b>3.096</b>

Alla data del 31 dicembre 2019 *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 partecipate valutate al patrimonio netto, riferiti all'ultimo bilancio chiuso:

(in migliaia di Euro)	Totale Attivo	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Utile/Perdita del periodo
Experian Italia S.p.A. <sup>1</sup>	15.648	5.768	20.564	(299)
La Scala Cerved <sup>2</sup>	5.597	86	3.310	26

Nota 1: bilancio chiuso al 31 marzo 2019  
 Nota 2: dati di bilancio al 31 dicembre 2019

## 23 ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Altre partecipazioni	5.240	4.382
Strumenti derivati	-	1.395
Altri crediti finanziari	3.515	2.458
Depositi cauzionali e altri	612	409
<b>Totale</b>	<b>9.367</b>	<b>8.644</b>

Le "Altre attività finanziarie non correnti" includono al 31 dicembre 2019: (i) il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo pari complessivamente a Euro 5.240 migliaia; (ii) alcuni depositi cauzionali, (iii) il credito finanziario verso la società La Scala Cerved di euro 700 migliaia erogato

allo scopo di supportare l'avviamento e la piena operatività della società; (iv) per Euro 1.297 migliaia ad una polizza di capitalizzazione del fondo TFR stipulata da Consit Italia S.p.A., successivamente incorporata nel 2018 in Cerved Group S.p.A..



## Partecipazioni detenute dal gruppo e non consolidate

(in migliaia di Euro)	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto al 31 dicembre 2018	% Controllo (indiretto)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018 Restated
SIA-SSB	Milano	22.275	251.576	0,76%	5.130	4.343
Class CNBC S.p.A.	Milano	40.785	28.859	1,24%	87	39
Propindex AE					23	-
<b>Totale</b>					<b>5.240</b>	<b>4.382</b>

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2019 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

### 24 RIMANENZE

Al 31 dicembre 2019 la società non detiene beni destinati alla rivendita. Le Rimanenze, 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. sono state tutte vendute alla data di chiusura del esercizio.

### 25 CREDITI COMMERCIALI

I "Crediti commerciali" ammontano complessivamente a Euro 234.152 migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Crediti commerciali vs terzi	247.456	208.912
Fondo svalutazione crediti	(14.031)	(11.368)
Crediti verso parti correlate	727	255
<b>Totale</b>	<b>234.152</b>	<b>197.799</b>

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

(in migliaia di Euro)	Fondo svalutazione crediti
<b>Al 31 dicembre 2017 Restated</b>	<b>11.478</b>
Variazioni di perimetro	115
Accantonamenti	3.523
Utilizzi	(3.748)
<b>Al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>11.368</b>

(in migliaia di Euro)	Fondo svalutazione crediti
<b>Al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>11.368</b>
Variazioni di perimetro	386
Accantonamenti	5.103
Utilizzi	(2.826)
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>14.031</b>

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2019. 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 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Crediti vs Erario per IVA	1.358	1.585
Erario credito IRAP	458	796
Erario credito IRES	289	252
Altri crediti tributari	5.717	9.672
<b>Totale</b>	<b>7.821</b>	<b>12.305</b>

Gli altri crediti tributari si riferiscono principalmente:

- per Euro 3.774 migliaia relativo al credito per *Patent Box*;
- per Euro 1.224 migliaia al credito IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES, pagata sul costo del personale negli esercizi antecedenti

al 2012, in accordo con quanto previsto dall'art. 4 del D.L. 16/2012;

## 27 ALTRI CREDITI

Al 31 dicembre 2019 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Acconti verso agenti	741	667
Altri crediti	2.067	2.329
Altri crediti verso parti correlate	31	32
<b>Totale</b>	<b>2.839</b>	<b>3.028</b>

Gli altri crediti si riferiscono principalmente: (i) per Euro 227 migliaia al credito vantato nei confronti di alcune ex-controllanti per il credito IRES relativi alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES per gli anni in cui alcune società del Gruppo hanno operato in regime di consolidato fiscale; (ii) per Euro 124 migliaia ad anticipi a fornitori; (iii) per Euro 467 migliaia di crediti verso dipendenti; (iv) per Euro 478 migliaia a crediti verso esattori e mandanti per le attività di recupero crediti.

## 28 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Le "Altre attività correnti" sono costituite principalmente dal risconto provvisoriale 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 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Costi commerciali anticipati	9.546	9.966
Altri risconti attivi commerciali	4.172	4.297
Altri crediti	17	26
<b>Totale</b>	<b>13.735</b>	<b>14.289</b>

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

equivalenti" include prevalentemente rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito.

## 29 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

La voce "Disponibilità liquide e mezzi



(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Depositi bancari e postali	86.186	42.349
Disponibilità liquide	25	14
<b>Totale</b>	<b>86.211</b>	<b>42.363</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 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 50.521 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 195.274.979 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Al 31 dicembre 2019 la Società ha in portafoglio n° 3.420.275 azioni proprie per un controvalore di Euro 25.834 migliaia.

La movimentazione delle riserve di pa-

trimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio.

Nel 2019 sono stati corrisposti dividendi agli Azionisti della Capogruppo per un ammontare pari a Euro 58.498 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 iscritta in contropartita alla rilevazione del costo per i piano di incentivazione basati su azioni per Euro 15.350 migliaia.

### 31 RISULTATO NETTO PER AZIONE

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

	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (in migliaia di Euro)	54.621	88.789
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	195.274.979	195.274.979
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	195.274.979	195.588.522
Aggiustamento per "Performance Share Plan"	3.752.637	2.924.289
Aggiustamento per "Azioni proprie"	(3.420.275)	(3.873.096)
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	195.607.341	194.639.715
<b>Risultato netto per azione base (in Euro)</b>	<b>0,2797</b>	<b>0,455</b>
<b>Risultato netto per azione diluito (in Euro)</b>	<b>0,2741</b>	<b>0,457</b>

L'utile per azione diluito è condizionato dall'impatto del piano di incentivazione "Performance Share Plan" descritto nella successiva nota 43 che prevede un numero massimo di diritti assegnati di 3.752.637 diritti, oltre che dalle azioni proprie acquistate che al 31 dicembre ammontano a 3.420.275 azioni.

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 2019 e 2018:



(in migliaia di Euro)					Al 31 dicembre	Al 31 dicembre 2018		
	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	2019	Restated		
Finanziamenti correnti e non correnti						di cui quota corrente	di cui quota corrente	
Term Loan Facility A	160.000	2016	2021	Euribor +1,50%	148.000	-	148.000	-
Term Loan Facility B	200.000	2016	2022	Euribor +1,875%	200.000	-	200.000	-
Term Loan Facility C	200.000	2016	2023	Euribor +2,05%	200.000	-	200.000	-
Debito per oneri finanziari					2.283	2.283	2.289	2.289
Vendor Loan Credito Valtellinese	16.000	2015	2022	Euribor 3m+ 2,85%	16.000	4.000	16.000	-
Finanziamento Cassa Risparmio Ravenna	18.000	2017	2022	Euribor 6m +1,5%	18.000	3.546	18.000	-
Banco BPM finanziamento Innovation Team S.r.l.					84	84	-	-
Banco BPM finanziamento MBS S.p.A.					336	336	-	-
Debito finanziario IFRS 16					49.721	4.905	43.645	4.210
Tiraggio linea revolving					-	-	10.000	10.000
Fair Value IRS					6.659	1.592	4.898	1.578
Altri debiti finanziari					3.230	3.230	2.865	2.865
Oneri accessori ai finanziamenti					(8.649)	(3.734)	(12.240)	(3.633)
<b>Totale</b>					<b>635.663</b>	<b>16.241</b>	<b>633.458</b>	<b>17.309</b>

### ► Term loan facilities

Il *Term Loan Facility* è stato stipulato in data 15 gennaio 2016 da Cerved Group S.p.A. e ha riguardato la sottoscrizione di due *Facilities* per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea Revolving di Euro 100 milioni). In data 16 febbraio 2018 è stato firmato un ulteriore accordo con il pool di banche per allungare la data del 50% (Euro

200 milioni) del *Term Loan Facility B* del finanziamento da gennaio 2022 a novembre 2023 (*Term Loan Facility C*).

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

Leverage Ratio	Margine annuo %			
	Facility A	Facility B	Facility C	Revolving Facility
> 4	2,50	3,00	3,175	2,50
tra 3,5 - 4	2,00	2,50	2,675	2,00
tra 2,85 - 3,5	1,75	2,125	2,30	1,75
<b>tra 2,25 - 2,85</b>	<b>1,50</b>	<b>1,875</b>	<b>2,05</b>	<b>1,50</b>
= o < 2,25	1,25	1,625	1,80	1,25

Nel corso del 2019 la linea di credito *Revolving* è stata utilizzata per Euro 50 milioni, interamente rimborsati.

Il *leverage ratio* alla data del 31 dicembre 2018 risulta compreso nella fascia 2,25-2,85.

### ► Vendor Loan

Al fine di finanziare l'acquisizione della società San Giacomo Gestione Crediti

S.p.A., il venditore Credito Valtellinese ha concesso a Cerved Credit Management Group S.r.l. un finanziamento *Vendor Loan* per Euro 16 milioni i cui termini principali sono di seguito sintetizzati:

- › data di esecuzione: aprile 2015
- › ammortamento: 4 rate semestrali a partire dalla data che cade 5 anni e 1 semestre dopo la data di esecuzione
- › rimborso finale: aprile 2022
- › tasso: Euribor a 3 mesi maggiorato



di un margine del 2,85%

- › garanzie: lettera di patronage da parte di Cerved Group S.p.A.

#### ► **Finanziamento Cassa di Risparmio di Ravenna**

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

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

#### ► **Debiti finanziari IFRS 16**

Il "debito finanziario IFRS 16", pari a Euro 49.721 migliaia, include la contabilizzazione degli effetti derivanti dall'applicazione del suddetto principio per effetto dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri legati al pagamento dei canoni di locazioni delle sedi legali, operative e commerciali del Gruppo.

#### ► **Altri debiti finanziari correnti**

Gli "Altri debiti finanziari", pari a Euro 3.650 migliaia, includono principalmente:

- › debiti per commissioni sul Term Loan per Euro 201 migliaia;
- › debiti verso factoring per Euro 2.747 migliaia;
- › debiti verso mandanti per incassi in conto terzi per Euro 244 migliaia.

#### ► **Strumenti derivati**

In data 26 maggio 2016 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. A seguito della rinegoziazione della scadenza di rimborso al 30 novembre 2023 del 50% del valore del valore del Term Facility B, che di fatto ha dato vita al Term Facility C, in data 15 giugno 2018 Cerved Group S.p.A. ha sottoscritto 3 contratti derivati IRS Forward Start con decorrenza 15 gennaio 2022 e scadenza 30 novembre 2023 per un nozionale pari ad Euro 200 milioni.

Sulla base dei primi 5 contratti, i tassi di interesse scambiati dalla data di esecuzione fino alla data di scadenza, 14 gennaio 2022, saranno rispettivamente tassi fissi compresi tra lo 0,40% e lo 0,41%.

Sulla base dei successivi 3 contratti IRS, i tassi di interesse scambiati dalla data di esecuzione, 15 gennaio 2022, fino alla data di scadenza, 30 novembre 2023, saranno rispettivamente tassi fissi compresi tra lo 1,030% e lo 1,031%.

Al 31 dicembre 2019 il fair value di tali strumenti finanziari è negativo per Euro 6.659 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 2019, 2018 e 2017 determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 81 del 2011, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:



(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated	Al 31 dicembre 2017 Restated
A. Cassa	25	14	17
B. Altre disponibilità liquide	86.187	42.349	99.190
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>86.212</b>	<b>42.364</b>	<b>99.207</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>		-	-
F. Debiti bancari correnti	(201)	(178)	(197)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.515)	(2.866)	(2.146)
H. Altri debiti finanziari correnti	(9.525)	(14.265)	(3.435)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( F )+( G )+( H )</b>	<b>(16.241)</b>	<b>(17.310)</b>	<b>(5.778)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( D )+( E )+( I )</b>	<b>69.970</b>	<b>25.054</b>	<b>93.429</b>
K. Debiti bancari non correnti	(569.539)	(573.393)	(571.075)
L. Obbligazioni emesse		-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	(49.884)	(42.755)	(39.698)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>(619.422)</b>	<b>(616.148)</b>	<b>(610.772)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>(549.452)</b>	<b>(591.094)</b>	<b>(517.344)</b>

Al 31 dicembre 2019 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo si è attestato a Euro 549.452 migliaia, rispetto a Euro 591.094 migliaia al 31 dicembre 2018.

### 34 BENEFICI AI DIPENDENTI

Al 31 dicembre 2019 la voce "Benefici ai Dipendenti" include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 15.813 migliaia. La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Trattamento di fine Rapporto
<b>Al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>13.621</b>
Variazione perimetro di consolidamento	1.094
Costo corrente	1.363
Oneri finanziari	212
Perdite/(utili) attuariali	539
Contributi versati - Benefici pagati	(1.017)
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>15.812</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	0,67%
Tasso d'inflazione	1,00%
Tasso di crescita salariale	2,50%
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 sensibilità delle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuato considerando come scenario base quello descritto più sopra e au-





mentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio di inflazione ed il tasso di *turn over*, rispettivamente,

di mezzo, di un quarto, e di due punti percentuale. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	0,50%	-0,50%	0,25%	-0,25%	2,00%	-2,00%
Trattamento fine rapporto	14.377	15.951	15.311	84.955	14.711	15.660

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

### 35 FONDI PER RISCHI E ONERI

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

(in migliaia di Euro)	Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	Fondo rischi e oneri	Totale
<b>Al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>1.515</b>	<b>4.019</b>	<b>5.534</b>
Variazione perimetro di consolidamento		1	1
Accantonamenti al netto dei rilasci	259	12	271
Utilizzi	(174)	(384)	(558)
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>1.600</b>	<b>3.648</b>	<b>5.249</b>

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela, che presenta al 31 dicembre 2019 un saldo di Euro 1.600 migliaia, è stimato sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

Il Fondo per rischi e oneri, pari a Euro 3.648 migliaia, è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti ed a contenziosi con fornitori.

Il fondo risulta così prevalentemente costituito al 31 dicembre 2019:

- (i) quanto a Euro 1.466 migliaia, è stato rilasciato integralmente il fondo relativo ai "diritti ipo-catastali su visure" in quanto la relativa passività è stata considerata come remota;
- (ii) quanto ad Euro 384 migliaia per il pagamento di contenziosi definiti nel periodo.

### 36 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI

La voce "Altre passività non correnti", pari ad Euro 58.458 migliaia, si riferiscono a:

- per Euro 41.774 migliaia alla quota di debito non corrente relativo al diritto (opzione put) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di maggioranza di MBS Consulting S.p.A. di vendere a tranches una quota pari al 49,49% della società entro la fine del primo semestre 2024 al verificarsi di determinate condizioni. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 64.347 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti;
- per Euro 6.620 migliaia al debito non corrente relativo al diritto (opzione put) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Pro Web Consulting S.r.l., di vendere a tranches una quota pari al 20% della Società entro la fine del primo semestre 2022 al verificarsi di determinate condizioni. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 9.580 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti;
- per Euro 4.105 migliaia al debito non corrente relativo al Earn Out attribuito agli ex soci di Cerved Property Services S.A al verificarsi di determinate condizioni;



➤ per Euro 3.649 migliaia al debito non corrente relativo al Earn Out attribuito agli ex soci di Euro Legal Services S.r.l. al verificarsi di determinate condizioni. Il valore complessivo della passività è stato stimato pari ad Euro 4.723 migliaia; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti;

➤ per Euro 1.573 migliaia al debito non corrente relativo alle rate di pagamento concordate con i soci di minoranza di Spazio Dati S.r.l.. Il valore

complessivo della passività è pari ad Euro 3.178 migliaia che corrisponde alle quota del 17,2%; la quota a breve è classificata nella voce Altri Debiti.

### 37 IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2019:

(in migliaia di Euro)	Valori al 31 dicembre 2018 Restated	Variazione di perimetro	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	Valori al 31 dicembre 2019
<b>Imposte anticipate</b>					
Avviamento fiscalmente deducibile	210		(4)		206
Fondo svalutazione crediti	2.218		580		2.798
Fondo rischi e oneri	1.302		(376)		926
Fondo agenti e benefici a dip.	926		(102)	129	954
Hedge Accounting	1.177		(2)	341	1.516
Svalutazione Crediti DL 83/2015	1.798		(262)		1.536
Altri	2.108	278	(201)		2.185
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>9.739</b>	<b>278</b>	<b>(368)</b>	<b>470</b>	<b>10.119</b>
<b>Imposte differite passive</b>					
Customer Relationship	(77.753)	(8.832)	7.013		(79.572)
Marchi	(6.009)	(769)	734		(6.043)
Immobili	(364)		69		(295)
Software	(805)	(1.471)	637		(1.639)
Contratti	(29.312)	(1.054)	20.021		(10.344)
Database	(17)		17		0
Altre partecipazioni - Valorizzazione al Fair Value	(365)		0	(200)	(565)
Altre	(64)		64		0
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>(114.689)</b>	<b>(12.126)</b>	<b>28.556</b>	<b>(200)</b>	<b>(98.459)</b>
<b>Totale imposte anticipate/ differite nette</b>	<b>(104.950)</b>	<b>(11.847)</b>	<b>28.188</b>	<b>270</b>	<b>(88.340)</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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Debiti verso fornitori terzi	54.002	59.166
Debiti verso parti correlate	1.571	678
<b>Totale</b>	<b>55.572</b>	<b>59.844</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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	23.653	4.744
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	3.634	1.241
<b>Totale</b>	<b>27.288</b>	<b>5.985</b>

## 40 ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio dei "Debiti tributari" è il seguente:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Debiti per IVA	1.311	6.797
Debiti per ritenute	4.191	3.632
Altri debiti minori	570	567
<b>Totale</b>	<b>6.072</b>	<b>10.996</b>

## 41 ALTRI DEBITI

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
Debiti verso istituti previdenziali	11.568	10.337
Debiti verso il personale	22.389	14.140
Debiti per ricavi differiti	88.375	97.491
Debiti diversi	34.880	9.839
Ratei	473	315
Altri debiti verso parti correlate	15.985	6.727
<b>Totale</b>	<b>173.669</b>	<b>138.849</b>

La voce "Debiti diversi", include anche la quota di passività a breve termine contabilizzata a fronte dell'iscrizione delle Opzioni sottoscritte i soci di maggioranza di MBS Consulting S.p.A., e quelli di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l., e Pro Web Consulting S.r.l., nonché il debito a breve per l'acquisto di un'ulteriore quota dai soci di minoranza di Spazio

Dati S.r.l., e al debito correlato all'earn out relativo all'acquisto di Euro Legal Services.S.r.l

Tale debito si riferisce:

- per Euro 14.668 migliaia al debito corrente (di cui Euro 5.145 migliaia nella voce "Altri debiti verso parti correlate") 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 2020 una quota pari al 3,21% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza);
- › per Euro 22.573 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di maggioranza di MBS Consulting S.p.A, di vendere entro la fine 2020 una quota pari al 19,85% della società al verificarsi di determinate condizioni .
  - › per Euro 1.605 migliaia al debito corrente attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Spazio Dati S.r.l., di vendere entro il 2020 una quota pari al 8,60% della società al verificarsi di determinate condizioni;
  - › per Euro 2.960 migliaia al debito corrente relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Pro Web Consulting S.r.l., di vendere entro il 2020 una quota pari al 10% della società al verificarsi di determinate condizioni;
  - › per Euro 1.074 migliaia al debito corrente relativo *all'Earn out* attribuito agli ex soci Euro Legal Services S.r.l. al verificarsi di determinate condizioni.

## 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 2019 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 8.022 migliaia che riguardano principalmente fideiussioni riconosciute:

- › da Unicredit per Euro 2.148 migliaia a favore del locatore della nuova sede di San Donato;
- › da Generali ed altri Istituti bancari per Euro 1.320 migliaia a seguito della partecipazione e/o aggiudicazione di alcune aste;
- › da Generali per Euro 1.000 migliaia a favore di Infocamere;
- › da Unicredit per Euro 640 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia;
- › da MPS per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.

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

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

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 11.198 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 in carica al 31 dicembre 2019:

## 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
Gianandrea De Bernardis	Presidente Esecutivo	Approvazione bilancio al 31/12/2021	400				400
Andrea Mignanelli	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31/12/2021	850				850
Sabrina Delle Curti	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2021	-				-
Umberto Carlo Maria Nicodano	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			10	60
Fabio Cerchiai	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	85			10	95
Andrea Casalini	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50				50
Aurelio Regina	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			25	75
Mara Anna Rita Caverni	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			10	60
Mario Francesco Pitto	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50				50
Alessandra Stabilini	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			25	75
Valentina Montanari	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			20	70
<b>Totale</b>			<b>1.685</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>1.785</b>

## Sindaci

(in migliaia di Euro)

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

### ► Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito indicati i compensi di competen-

za dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Information Solutions S.p.A. e alle sue società controllate.



(in migliaia di Euro)	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
<b>Servizi di revisione (1)</b>	<b>792</b>		<b>792</b>
- di cui Servizi di attestazione	8		8
<b>Altri servizi (2)</b>	<b>8</b>	<b>74</b>	<b>82</b>
- Procedure di verifica concordate	8		8
- Altro		74	74
<b>Totale</b>	<b>800</b>	<b>74</b>	<b>874</b>

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

Di seguito si illustra la movimentazione dei diritti assegnati ai manager

della società nel corso del 2019 a fronte dei piani di incentivazione azionaria adottati dal gruppo per il triennio 2019-2021 e 2022-2024

	Diritti assegnati	Diritti decaduti/revocati	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2019
Performance Shares 2019-2021 1° Ciclo 2016	792.537		(792.537)	-
Performance Shares 2019-2021 2° Ciclo 2017	671.235	(61.080)		610.155
Performance Shares 2019-2021 3° Ciclo 2018	752.130	(47.408)		704.722
Performance Shares 2019-2021 3° Ciclo aggiuntivo	708.387	(44.627)		663.760
Performance Shares 2021-2024 1° Ciclo 2019	1.734.000	(55.000)		1.694.000
Performance Shares 2021-2024 1° Ciclo 2019 - integrazione	80.000			80.000
<b>Totale</b>	<b>4.738.289</b>	<b>(208.115)</b>	<b>(792.537)</b>	<b>3.752.637</b>

#### ► Piano di Performance Shares 2019-2021

Il Piano di Performance Share 2019-2021 è stato approvato dall'Assemblea di Cerved Group (già 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, alline-

ando la politica di remunerazione del Gruppo alle migliori prassi di mercato che tipicamente prevedono strumenti di incentivazione di lungo termine.

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 raggiunto:

- 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

(1) I servizi di revisione contabile sono riferiti per Euro 359 migliaia alla capogruppo Cerved Group S.p.A. e per Euro 433 migliaia alle società controllate e comprendono essenzialmente: revisione del bilancio d'esercizio e consolidato di Cerved Group e delle controllate, la revisione limitata della relazione finanziaria semestrale le verifiche contabili nel corso dell'esercizio ai sensi dell'art.155, comma 1 del D. Lgs n. 58/1998 e la revisione limitata della DNF.

(2) Gli altri servizi sono riferiti alle seguenti attività svolte per la

capogruppo Cerved Group: (i) Euro 8 migliaia per i servizi relativi all'attestazione del covenant finanziario, (ii) Euro 74 migliaia per attività di sviluppo software destinati alla gestione operativa della rete vendita e all'analisi della clientela. Si segnala che con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 22 febbraio 2018, il Gruppo ha approvato l'adozione di una procedura che disciplini il conferimento degli incarichi per attività c.d. "non audit", in accordo al D. Lgs n. 135 /2016.



sarà attribuito il numero massimo di Azioni al Beneficiario.

Le Azioni, oggetto del Piano Performance Shares 2019-2021, verranno assegnate rispettivamente a seguito della consuntivazione del raggiungimento delle *performance condition* nel Triennio 2016- 2018, 2017-2019 e 2018-2020.

Le condizioni di performance sono di seguito illustrate:

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

- inferiore al 6%: 0%
- 6% (threshold): 40%
- tra 6% e 10%: per interpolazione lineare
- 10% (cap): 100%
- oltre 10%: 100%

➤ 30% "Obiettivo *Total Shareholder Return*" di Cerved Group (già Cerved Information Solution 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.

Nel corso del 2019 sono stati esercitati 792.537 diritti.

In data 14 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, in ragione degli obiettivi raggiunti e normati nel Regolamento e su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'attribuzione di 551.606 azioni, pari al 69,6% dei diritti esercitati relativi al 1° Ciclo 2016.

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2019 per i tre piani del periodo 2019-2021 ammonta ad Euro 5.969 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

#### ► Piano di Performance Shares 2022-2024

In data 19 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, previo parere favorevole del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato il Regolamento del Piano "Performance Share Plan 2022-2024" (il "Piano") riservato ad alcune figure chiave del Gruppo, e individuate tra amministra-



tori, *manager* e altre figure apicali.

Il Piano si articola in tre Cicli (2019, 2020 e 2021), ciascuno avente durata triennale, e ha per oggetto il diritto di ricevere gratuitamente un numero massimo di 4.881.874 azioni pari al 2,5% 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 2019-2021, con la premessa che 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.
- **“Obiettivo Mid Cap 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.
- **“Obiettivo Sector TSR”:** lo scostamento percentuale del Total Shareholder Return della Società, per ciascun Ciclo del Piano e per tutta la durata del relativo Periodo di Performance, rispetto al Total Shareholder Return dell'indice FTSE Italia Industria della Borsa Italiana.

In data 16 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'individuazione e l'assegnazione di n. 1.972.750 diritti

per ciascun beneficiario del 1° Ciclo del Piano 2022-2024 (di cui 1.734.000 diritti realmente assegnati). Successivamente in data 21 novembre 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato di individuare due Dirigenti quali ulteriori beneficiari del piano e di assegnare loro i relativi diritti (complessivamente pari a n. 80.000)

Il *fair value* delle opzioni assegnate nel 2019, a fronte della prima assegnazione del Piano Performance Share 2021-2024 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 25%

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2019 per i suddetti piani ammonta ad Euro 1.954 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

#### ► Piano di Performance Shares Spazio Dati

Sempre nel costo correlato ai Piani di incentivazione rientra per l'esercizio 2019 anche il costo per Piano di Stock Option promosso dalla controllata Spazio Dati a favore di alcune figure chiave. Tale piano di incentivazione prevede il riconoscimento di una quota partecipativa nella stessa società pari al 4%, il controvalore di tale quota societaria, pari ad Euro 1.530 migliaia risulta proporzionato al *Equity Value* della controllata.



## 44 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale opera-

tività aziendale e sono stati regolati a normali condizioni di mercato.

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

### PARTI CORRELATE - DATI PATRIMONIALI

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Crediti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>	248	4		3	255	197.799	0,1%
Al 31 dicembre 2019	44	684			728	234.152	0,3%
<b>Altre attività finanziarie non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>		500			500	8.644	5,8%
Al 31 dicembre 2019		700			700	9.367	7,5%
<b>Altri crediti</b>							
Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>	32				32	3.028	1,1%
Al 31 dicembre 2019	31				31	2.839	1,1%
<b>Debiti commerciali</b>							
Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>	(596)			(82)	(678)	(59.844)	1,1%
Al 31 dicembre 2019	(595)	(976)			(1.571)	(55.572)	2,8%
<b>Altri debiti</b>							
Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>	(89)		(6.638) <sup>(2)</sup>		(13.365)	(138.849)	9,6%
Al 31 dicembre 2019	(7)	(22)	(15.956) <sup>(1)</sup>		(15.985)	(173.669)	9,2%
<b>Altre passività non correnti</b>							
Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>			(8.617) <sup>(3)</sup>		(8.617)	(20.640)	41,7%
Al 31 dicembre 2019						(58.458)	0,0%

### PARTI CORRELATE - DATI ECONOMICI

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2018</b>								
Ricavi	451	175	4		10	640	458.083	0,1%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(89)	(1)				(101)	3.395	-3,0%
Costi per servizi	(1.047)	(1.193)				(2.240)	(121.135)	1,9%
Costi del personale				(5.512)		(5.512)	(121.861)	4,5%
Altri costi operativi							(11.759)	0,0%
Oneri finanziari							(556)	0,0%
Proventi finanziari			4	1.790		1.794	4.964	36,1%

Nota (1): include la quota a breve, pari ad Euro 14.668 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Andrea Mignanelli e Michele Cermele  
Nota (2): include la quota a breve, pari ad Euro 5.145 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza

dell'amministratore Andrea Mignanelli.

Nota (3): include la quota a lungo, pari ad Euro 8.617 migliaia, del valore dell'opzione "put" di competenza dell'amministratore Andrea Mignanelli



(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2018</b>							
Ricavi	625	535		4	1.164	560.657	0,2%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(36)				(36)	(36)	100,0%
Costi per servizi	(1.127)	(1.245)			(2.372)	(133.873)	1,8%
Costi del personale		35	(5.142)		(5.107)	(152.880)	3,3%
Proventi finanziari		19			19	840	2,3%
Oneri finanziari			(969)		(969)	(29.836)	3,3%

### PARTI CORRELATE – FLUSSI FINANZIARI

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	Spazio Dati S.r.l.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2018</b>								
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	315	175		(5.195)		(4.705)	154.391	-3,0%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(89)	(1)				(101)	(153.915)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-			(6.439)	(6.439)	(57.319)	11,2%

(in migliaia di Euro)	Experian Italia S.p.A.	La Scala -Cerved Società tra avvocati a.r.l.	Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche	Altri Parti Correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
<b>Esercizio 2019</b>							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(381)	(356)	(4.938)		(5.674)	207.643	-2,7%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(36)				(36)	(77.030)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		(181)	(1.874)		(2.055)	(86.765)	2,4%

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

I rapporti con l'Alta Direzione relativi

ai compensi degli Amministratori della Società e alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche si analizzano come segue:

(in migliaia di Euro)	Salari e stipendi e Oneri sociali	Totale
Compensi amministratori	1.896	1.896
Altri dirigenti con cariche strategiche	3.246	3.246
<b>Totale</b>	<b>5.142</b>	<b>5.142</b>



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

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

#### **46 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO**

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

#### **47 ALTRE INFORMAZIONI**

Al sensi della normativa prevista dalla Legge n.124 del 4 agosto 2017 (art.1, comma da 125 a 129), cosiddetta "Legge sulla Trasparenza", si evidenzia che

il Gruppo Cerved non ha ricevuto nel corso del 2019 contributi relativi ai costi di Ricerca e Sviluppo.

Tutti i rapporti di natura commerciale, e interscambi con amministrazioni e società di derivazione pubblica nel corso dell'esercizio 2019, sono stati eseguiti a fronte di un corrispettivo per remunerare le prestazioni eseguite dalle società del Gruppo a condizioni di mercato e nell'esercizio dell'attività di impresa.

Nel corso del 2019 il Gruppo ha fatturato a società pubbliche o partecipate da società pubbliche Euro 10.365 migliaia, di cui Euro 7.768 migliaia incassati nel corso dell'esercizio.

San Donato Milanese, 24 marzo 2020

**Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
*Gianandrea De Bernardis***



Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019



**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 Andrea Mignanelli, in qualità di Amministratore Delegato, e Francesca Perulli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Group 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 2019.
- 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:
- › è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
  - › corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - › è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- 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 Marzo 2020

*Andrea Mignanelli*

Amministratore Delegato



*Francesca Perulli*

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari





Relazione degli amministratori  
sull'andamento della gestione



Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2019



Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2019





# 3

Bilancio  
d'esercizio al  
31 dicembre  
2019



# Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Ricavi	7	298.796.012	294.022.445
- di cui verso parti correlate	41	4.593.277	2.486.337
Altri proventi	8	10.637.488	9.482.197
- di cui verso parti correlate	42	10.361.680	9.125.743
<b>Totale Ricavi e Proventi</b>		<b>309.433.500</b>	<b>303.504.643</b>
Consumo di materie prime e altri materiali	9	807.462	837.146
Costi per servizi	10	87.902.503	77.784.333
- di cui non ricorrenti	15	5.006.815	2.006.426
- di cui verso parti correlate	42	18.702.084	12.048.169
Costi del personale	11	78.933.593	73.199.568
- di cui non ricorrenti	15	2.479.200	2.690.000
- di cui verso parti correlate	42	4.807.946	5.138.811
Altri costi operativi	12	3.983.922	3.721.752
- di cui non ricorrenti	15	602.368	564.558
- di cui verso parti correlate	42	35.105	-
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	13	2.793.428	2.612.208
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	59.625.254	60.794.586
<b>Risultato operativo</b>		<b>75.387.337</b>	<b>84.555.051</b>
Proventi /(oneri) da partecipazioni	16	(2.251.551)	457.449
- di cui non ricorrenti	16	(2.709.000)	-
Proventi finanziari	17	1.237.234	1.333.845
- di cui verso parti correlate	42	1.148.508	1.292.213
Oneri finanziari	18	(17.409.710)	(17.662.060)
- di cui non ricorrenti	15	-	(555.800)
- di cui verso parti correlate	42	(54.146)	(22.590)
<b>Proventi/(Oneri) finanziari netti</b>		<b>(18.424.027)</b>	<b>(15.870.766)</b>
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>56.963.310</b>	<b>68.684.285</b>
Imposte	19	15.432.948	10.586.176
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>41.530.362</b>	<b>58.098.109</b>
Altre componenti di conto economico complessivo:			
Poste che non saranno riclassificate nel conto economico:			
- Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		(263.259)	(372.874)
- Effetto fiscale		63.182	89.490
- Utili/(perdite) derivanti da Hedge Accounting		(1.869.386)	(2.428.609)
- Effetto fiscale		448.637	665.441
- Utili/(perdite) derivanti da val. partecipazioni al Fair Value con var. a OCI		385.339	-
- Effetto fiscale		(200.481)	-
<b>Risultato complessivo dell'esercizio</b>		<b>40.544.395</b>	<b>56.051.557</b>





# Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

(in migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Attività materiali	20	46.701.075	46.604.957
Attività immateriali	21	308.033.907	334.252.869
Avviamento	22	705.988.475	705.988.475
Partecipazioni	23	97.203.914	64.467.901
Altre attività finanziarie non correnti	24	95.641.361	65.967.244
- di cui verso parti correlate	42	88.750.000	59.500.000
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.253.568.733</b>	<b>1.217.281.446</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze			
Crediti commerciali	25	110.541.824	103.177.751
- di cui verso parti correlate	42	1.963.227	910.139
Crediti tributari	26	6.007.863	10.274.173
Altri crediti	27	16.002.169	12.715.590
- di cui verso parti correlate	42	14.503.559	11.258.467
Altre attività correnti	28	12.212.543	12.999.651
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	65.493.415	33.022.938
<b>Totale attività correnti</b>		<b>210.257.814</b>	<b>172.190.103</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>1.463.826.547</b>	<b>1.389.471.549</b>
Capitale sociale	30	50.521.142	50.521.142
Riserva legale	30	10.104.228	10.090.000
Riserva sovrapprezzo azioni	30	468.436.058	470.354.035
Altre riserve	30	(55.004.975)	(62.743.289)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		41.530.362	58.098.109
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>515.586.816</b>	<b>526.319.997</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Finanziamenti non correnti	31	583.158.081	576.604.826
Benefici ai dipendenti	33	7.767.300	7.791.642
Fondo per rischi e oneri	34	4.103.370	4.607.320
Altre passività non correnti		737.115	737.115
Passività per imposte differite	35	69.366.164	75.729.389
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>665.132.030</b>	<b>665.470.292</b>
<b>Passività correnti</b>			
Finanziamenti correnti	31	132.437.557	51.894.761
- di cui verso parti correlate	42	126.560.436	36.544.587
Debiti commerciali	36	33.773.197	32.383.740
- di cui verso parti correlate	42	9.232.097	2.809.740
Debiti per imposte sul reddito correnti	37	7.489.633	63.951
Altri debiti tributari	38	2.530.716	8.855.504
Altri debiti	39	106.876.597	104.483.303
- di cui verso parti correlate	42	4.194.279	2.618.547
<b>Totale passività correnti</b>		<b>283.107.700</b>	<b>197.681.260</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>948.239.731</b>	<b>863.151.552</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>1.463.826.547</b>	<b>1.389.471.549</b>





# Rendiconto finanziario

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Risultato ante imposte		56.963.310	68.984.000
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	14	59.625.254	60.794.406
Accantonamenti rischi su crediti	13	2.993.675	2.434.965
Accantonamenti fondi rischi	13	(200.247)	177.243
Costo per piani di Performance Shares	11	6.485.630	3.966.000
Proventi e Oneri da partecipazioni	16	2.251.551	-
Oneri /(Proventi) finanziari netti	17/18	16.172.476	15.871.409
<b>Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>144.291.649</b>	<b>152.229.613</b>
Variazione del capitale circolante operativo		(13.229.568)	(7.461.694)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		6.973.686	9.937.067
Variazione dei fondi		(545.287)	(1.690.568)
<b>Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante</b>		<b>(6.801.169)</b>	<b>784.805</b>
Imposte pagate		(19.045.330)	(29.502.000)
<b>Flusso di cassa dell'attività caratteristica</b>		<b>118.445.150</b>	<b>123.512.418</b>
Investimenti in attività materiali	20	(3.231.482)	(4.413.000)
Investimenti in attività immateriali	21	(25.863.274)	(29.950.000)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	20/21	-	201.000
Proventi finanziari	16	1.237.234	1.334.000
Dividendi incassati	16	457.449	457.000
Finanziamenti concessi a società partecipate		(28.800.044)	(25.839.731)
Acquisto partecipazioni		(34.052.597)	(19.967.093)
Cassa acquisita da fusione Cerved Group		-	67.111.000
Cassa acquisita da fusione Consit		-	359.000
<b>Flusso di cassa dell'attività di investimento</b>		<b>(90.252.714)</b>	<b>(10.707.824)</b>
Dividendi pagati		(58.498.307)	(52.724.095)
Variazione debiti finanziari a breve		87.527.608	4.284.520
Utilizzo linea Revolving	31	-	10.000.000
Rimborso linea Revolving		(10.000.000)	-
Oneri legati all'amendament sul finanziamento Senior Loan		-	(1.000.000)
Acquisto azioni proprie	30	(703.925)	(29.296.000)
Interessi pagati		(14.047.335)	(13.616.409)
<b>Flusso di cassa dell'attività di finanziamento</b>		<b>4.278.042</b>	<b>(82.351.984)</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>		<b>32.470.477</b>	<b>30.452.610</b>
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	29	33.022.938	2.570.390
Disponibilità liquide alla fine del periodo	29	65.493.415	33.023.000
<b>Differenza</b>		<b>32.470.477</b>	<b>30.452.610</b>



# Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>487.520.910</b>	<b>(24.687)</b>	<b>38.319.691</b>	<b>586.355.913</b>
Destinazione risultato				38.319.691	(38.319.691)	-
Distribuzione dividendi			(6.630.000)	(38.220.000)		(44.850.000)
Performance Share Plan				679.891		679.891
<b>Totale transazioni con azionisti</b>			<b>(6.630.000)</b>	<b>779.582</b>	<b>(38.319.691)</b>	<b>(44.170.109)</b>
Risultato netto					42.516.271	42.516.271
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale				(54.698)		(54.698)
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>(54.698)</b>	<b>42.516.271</b>	<b>424.615.776</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2016</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>480.890.910</b>	<b>700.196</b>	<b>42.516.272</b>	<b>584.647.378</b>
Destinazione risultato				42.516.272	(42.516.272)	-
Distribuzione dividendi				(42.510.000)		(42.510.000)
Distribuzione riserve			(5.655.000)			(5.655.000)
Performance Share Plan				1.819.695		1.819.695
<b>Totale transazioni con azionisti</b>			<b>(5.655.000)</b>	<b>1.825.967</b>	<b>(42.516.272)</b>	<b>(46.345.305)</b>
Risultato netto					48.434.906	48.434.906
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale				10.695		10.695
<b>Risultato netto complessivo</b>				<b>10.695</b>	<b>48.434.906</b>	<b>48.445.601</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>475.235.910</b>	<b>2.536.858</b>	<b>48.434.906</b>	<b>586.747.674</b>
Impatti della prima applicazione dell'IFRS 16				(715.944)		(715.944)
<b>Valori al 1 gennaio 2018 Restated</b>	<b>50.450.000</b>	<b>10.090.000</b>	<b>475.235.910</b>	<b>1.820.914</b>	<b>48.434.906</b>	<b>586.031.730</b>
Disavanzo di fusione Cerved Group S.p.A.				(62.531.675)		(62.531.675)
Avanzo di fusione Consit Italia S.p.A.	71.142			23.736.840		23.807.982
<b>Totale impatti fusione Cerved Group / Consit</b>	<b>50.521.142</b>	<b>10.090.000</b>	<b>475.235.910</b>	<b>(36.973.921)</b>	<b>48.434.906</b>	<b>547.308.037</b>
Destinazione risultato				48.434.906	(48.434.906)	-
Distribuzione dividendi				(47.842.370)		(47.842.370)
Distribuzione riserve			(4.881.874)			(4.881.874)
Performance Share Plan				4.980.653		4.980.653
Acquisto azioni proprie				(29.296.005)		(29.296.005)
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.881.874)</b>	<b>(23.722.816)</b>	<b>(48.434.906)</b>	<b>(77.039.596)</b>
Risultato netto					58.098.109	58.098.109
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale				(2.046.552)		(2.046.552)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.046.552)</b>	<b>58.098.109</b>	<b>56.051.557</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>50.521.142</b>	<b>10.090.000</b>	<b>470.354.036</b>	<b>(62.743.289)</b>	<b>58.098.109</b>	<b>526.319.998</b>



<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Patrimonio netto totale
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>50.521.142</b>	<b>10.090.000</b>	<b>470.354.036</b>	<b>(62.743.289)</b>	<b>58.098.109</b>	<b>526.319.998</b>
Destinazione risultato				58.098.109	(58.098.109)	-
Quota a riserva legale		14.228		(14.228)		-
Distribuzione dividendi			(1.917.977)	(56.580.332)		(58.498.309)
Performance Share Plan				7.924.659		7.924.659
Acquisto azioni proprie				(703.925)		(703.925)
<b>Totale transazioni con azionisti</b>	<b>-</b>	<b>14.228</b>	<b>(1.917.977)</b>	<b>8.724.282</b>	<b>(58.098.109)</b>	<b>(51.277.576)</b>
Risultato netto					41.530.362	41.530.362
Altri movimenti a conto economico complessivo				(985.969)		(985.969)
<b>Risultato netto complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(985.969)</b>	<b>41.530.362</b>	<b>40.544.394</b>
<b>Valori al 31 dicembre 2019</b>	<b>50.521.142</b>	<b>10.104.228</b>	<b>468.436.059</b>	<b>(55.004.976)</b>	<b>41.530.362</b>	<b>515.586.816</b>



# Cerved Group S.p.A.

## Note esplicative al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019

### 1 INFORMAZIONI GENERALI

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

La Società Cerved Group rappresenta la Holding Direzionale e Operativa 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 marzo 2020 per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci prevista per il 20 maggio 2020. 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 marzo 2020 e la data di approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti.

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

### 2 SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

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

#### ► 2.1 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 d'esercizio, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Il Bilancio è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale della Società.

Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bi-



lancio e i relativi criteri di classificazione adottati dalla Società, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio":

- la situazione patrimoniale e finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il 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;
- il 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*.

## 2.2 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.

Vita utile stimata	
Fabbricati	33 anni
Macchine ufficio elettroniche	3-5 anni
Mobili e arredi	8 anni
Altri beni	2 -10 anni



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

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.

### Lease

Alla data di stipula di un contratto, l'impresa verifica se tale contratto contiene o rappresenta un leasing, ossia se conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un *asset* identificato per un periodo di tempo stabilito in cambio di un corrispettivo. Tale diritto sussiste se si detiene lungo il periodo di utilizzo sia il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'*asset*, che il diritto di dirigerne l'uso. Alla data di inizio del contratto di leasing (ossia alla data in cui il bene è reso disponibile per l'uso), il locatario rileva, nello stato patrimoniale, un'attività rappresentativa del diritto di utilizzo del bene (di seguito anche "attività per diritto di utilizzo" o "right-of-use *asset*"), e una passività rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto (di seguito anche "passività per leasing" o "lease liability"). In particolare, la passività per leasing è rilevata inizialmente ad un ammontare pari al valore attuale dei seguenti pagamenti dovuti per il leasing, non ancora effettuati alla data di inizio: (i) pagamenti fissi (o sostanzialmente fissi), al netto di eventuali incentivi da ricevere; (ii)

pagamenti variabili che dipendono da indici o tassi, (iii) stima del pagamento che il locatario dovrà effettuare a titolo di garanzia del valore residuo del bene locato; (iv) pagamento del prezzo di esercizio dell'opzione di acquisto, se il locatario è ragionevolmente certo di esercitarla; e (v) pagamento di penalità contrattuali per la risoluzione del leasing, se il locatario è ragionevolmente certo di esercitare tale opzione. Il valore attuale dei suddetti pagamenti è calcolato adottando un tasso di sconto pari al tasso di interesse implicito del leasing ovvero, qualora questo non fosse facilmente determinabile, utilizzando il tasso di finanziamento incrementale del locatario. Quest'ultimo è definito tenendo conto principalmente della durata dei contratti di leasing.

Dopo la rilevazione iniziale, la passività per leasing è valutata al costo ammortizzato ed è rideterminata, generalmente in contropartita al valore di iscrizione del correlato right-of-use *asset*, in presenza di una variazione dei pagamenti dovuti per il leasing a seguito essenzialmente di: (i) rinegoziazioni contrattuali che non rappresentano un leasing separato; (ii) variazioni di indici o tassi (a cui sono correlati i pagamenti variabili); o (iii) modifiche nella valutazione in merito all'esercizio delle opzioni contrattualmente previste (opzioni di acquisto del bene locato, opzioni di estensione o di risoluzione del contratto).

Il diritto di utilizzo di un bene in leasing è inizialmente rilevato al costo, determinato come sommatoria delle seguenti componenti: (i) l'importo iniziale della lease liability; (ii) i costi diretti iniziali sostenuti dal locatario; (iii) eventuali pagamenti effettuati alla o prima della data di inizio, al netto di eventuali incentivi ricevuti da parte del locatore; e (iv) la stima dei costi che il locatario prevede di sostenere per lo smantellamento, la rimozione dell'*asset* sottostante e la bonifica del sito ovvero per riportare l'*asset* nelle condizioni stabilite dal contratto. Successivamente alla rilevazione iniziale, il right-of-use *asset* è rettificato per tener conto delle quote di ammortamento cumulate, delle eventuali perdite di valore cumulate e degli effetti legati ad eventuali rideterminazioni della pas-



sività per leasing.

La determinazione della ragionevole certezza di esercitare o meno un'opzione di estensione e/o di risoluzione prevista da un contratto di leasing è frutto di un processo che comporta giudizi complessi da parte della Direzione Aziendale. Al riguardo, la ragionevole certezza di esercitare tali opzioni è verificata alla data di inizio, considerando tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico ad esercitarle, nonché quando si verificano eventi o modifiche significativi nelle circostanze che sono sotto il controllo del locatario e che influenzano la valutazione precedentemente effettuata.

### Attività Immateriali

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

#### (a) Avviamento

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

#### (b) Altre attività immateriali a vita utile definita

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

### Costi di sviluppo software

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

### Costi per database

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

### Altre attività immateriali a vita utile definita

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

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazio-



ne alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile. La vita utile stimata dal

Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

Vita utile stimata	
Marchi	10-20 anni
Customer Relationship	5-18 anni
Software di proprietà e in licenza per uso interno	2-10 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 ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*;
- *Database*, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. Il costo è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*;

### Riduzione di valore delle attività materiali e immateriali

#### (a) Avviamento

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

L'*Impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("*Cash Generating Units*", o "CGU") alle quali è stato allocato l'avviamento e oggetto di monitoraggio da parte del management. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti

inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*Impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

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

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

#### (b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicatori che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne sia esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considerano: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto



previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

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

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

### Strumenti finanziari

#### (c) Attività finanziarie – strumenti di

#### debito

In funzione delle caratteristiche dello strumento e del modello di business adottato per la relativa gestione, le attività finanziarie, che rappresentano strumenti di debito, sono classificate nelle seguenti tre categorie: (i) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato; (ii) attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione degli effetti tra le altre componenti dell'utile complessivo (di seguito anche OCI); (iii) attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*; per i crediti commerciali privi di una significativa componente finanziaria, il valore di rilevazione iniziale è rappresentato dal prezzo della transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie che generano flussi di cassa contrattuali rappresentativi esclusivamente di pagamenti di capitale e interessi sono valutate al costo ammortizzato se possedute con la finalità di incassarne i flussi di cassa contrattuali (cosiddetto *business model hold to collect*). Secondo il metodo del costo ammortizzato il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale.

L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo che rappresenta il tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale.

I crediti e le altre attività finanziarie valutati al costo ammortizzato sono presentati nello stato patrimoniale al netto del relativo fondo svalutazione.

Le attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito il cui modello di business prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali sia la possibilità di realizzare plusvalenze da cessione (cosiddetto *business model hold to collect and sell*), sono valutate al *fair value* con imputazione



degli effetti a OCI (di seguito anche FVTOCI).

In tal caso sono rilevati a patrimonio netto, tra le altre componenti dell'utile complessivo, le variazioni di *fair value* dello strumento. L'ammontare cumulato delle variazioni di *fair value*, imputato nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'utile complessivo, è oggetto di *reversal* a conto economico all'atto dell'eliminazione contabile dello strumento. Vengono rilevati a conto economico gli interessi attivi calcolati utilizzando il tasso di interesse effettivo, le differenze di cambio e le svalutazioni.

Un'attività finanziaria rappresentativa di uno strumento di debito che non è valutata al costo ammortizzato o al FVTOCI è valutata al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico (di seguito FVTPL); rientrano in tale categoria le attività finanziarie possedute con finalità di trading.

Quando l'acquisto o la vendita di attività finanziarie avviene secondo un contratto che prevede il regolamento dell'operazione e la consegna dell'attività entro un determinato numero di giorni, stabiliti dagli organi di controllo del mercato o da convenzioni del mercato (es. acquisto di titoli su mercati regolamentati), l'operazione è rilevata alla data del regolamento.

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo patrimoniale quando i diritti contrattuali connessi all'ottenimento dei flussi di cassa associati allo strumento finanziario scadono, ovvero sono trasferiti a terzi.

#### (d) Svalutazioni di attività finanziarie

La valutazione della recuperabilità delle attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito non valutate al *fair value* con effetti a conto economico è effettuata sulla base del cosiddetto "*Expected credit loss model*".

In particolare, le perdite attese sono determinate, generalmente, sulla base del prodotto tra: (i) l'esposizione vantata verso la controparte al netto delle relative mitiganti (cosiddetta "*Exposure At Default*"); (ii) la probabilità che la controparte non ottemperi alla propria obbligazione di pagamento

(cosiddetta "*Probability of Default*"); (iii) la stima, in termini percentuale, della quantità di credito che non si riuscirà a recuperare in caso di default (cosiddetta "*Loss Given Default*") definita, sulla base delle esperienze pregresse e delle possibili azioni di recupero esperibili (ad es. azioni stragiudiziali, contenziosi legali, ecc.).

Considerate le caratteristiche dei mercati regolati, si considerano in default le esposizioni creditizie scadute da oltre 90 giorni ovvero, in ogni caso, le esposizioni creditizie in contenzioso o per le quali sono in corso azioni di ristrutturazione/rinegoziazione. Sono definite in contenzioso le esposizioni per le quali sono stati attivati, o si è in procinto di attivare, interventi di recupero del credito tramite procedimenti legali/giudiziali.

Le svalutazioni dei crediti commerciali e degli altri crediti sono rilevate nel conto economico, al netto delle eventuali riprese di valore, nella voce "Svalutazioni crediti e altri accantonamenti".

#### (e) Partecipazioni minoritarie

Le attività finanziarie rappresentative di partecipazioni minoritarie, in quanto non possedute per finalità di trading, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'utile complessivo, senza previsione del loro *reversal* a conto economico in caso di realizzo. I dividendi provenienti da tali partecipazioni sono rilevati a conto economico alla voce "Proventi finanziari". La valutazione al costo di una partecipazione minoritaria è consentita nei limitati casi in cui il costo rappresenti un'adeguata stima del *fair value*.

#### 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:

- (i) potere sulla società;
- (ii) esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- (iii) 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.

## 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.

## STRUMENTI DERIVATI

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli impliciti (*Embedded derivative*) sono attività e passività rilevate al *fair value*.

Nell'ambito della strategia e degli obiettivi definiti per la gestione del rischio, la qualificazione delle operazioni come di copertura richiede: (i) la verifica dell'esistenza di una relazione economica tra l'oggetto coperto e lo strumento di copertura tale da operare la compensazione delle relative variazioni di valore e che tale capacità di compensazione non sia inficiata dal livello del rischio di credito di controparte; (ii) la definizione di un hedge ratio coerente con gli obiettivi di gestione del rischio, nell'ambito della strategia di *risk management*

definita, operando, ove necessario, le appropriate azioni di ribilanciamento (*rebalancing*). Le modifiche degli obiettivi di *risk management*, il venir meno delle condizioni indicate in precedenza per la qualificazione delle operazioni come di copertura ovvero l'attivazione di operazioni di ribilanciamento determinano la discontinuazione prospettica, totale o parziale, della copertura.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere a conto economico le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto, indipendentemente dalla previsione di un diverso criterio di valutazione applicabile generalmente alla tipologia di strumento.

Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati considerate efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva di patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Nel caso di copertura di transazioni future che comportano l'iscrizione di un'attività o di una passività non finanziaria, le variazioni cumulate del *fair value* dei derivati di copertura, rilevate nel patrimonio netto, sono imputate a rettifica del valore di iscrizione dell'attività/passività non finanziaria oggetto della copertura (cosiddetto *basis adjustment*). La quota non efficace della copertura è iscritta nella voce di conto economico "Proventi e oneri finanziari".

Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura, ivi incluse le eventuali componenti

inefficaci degli strumenti derivati di copertura, sono rilevate a conto economico. In particolare, le variazioni del *fair value* dei derivati non di copertura su tassi di interesse e su valute sono rilevate nella voce di conto economico “(Proventi e oneri finanziari)”.

I derivati impliciti, incorporati all'interno di attività finanziarie, non sono oggetto di separazione contabile; in tali fattispecie, l'intero strumento ibrido è classificato in base ai criteri generali di classificazione delle attività finanziarie. I derivati impliciti incorporati all'interno di passività finanziarie e/o attività non finanziarie sono separati dal contratto principale e rilevati separatamente se lo strumento implicito: (i) soddisfa la definizione di derivato; (ii) nel suo complesso non è valutato al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico (FVTPL); (iii) se le caratteristiche e i rischi del derivato non sono strettamente collegati a quelli del contratto principale. La verifica dell'esistenza di derivati impliciti da scorporare e valutare separatamente è effettuata al momento in cui l'impresa entra a far parte del contratto e, successivamente, in presenza di modifiche nelle condizioni del contratto che determinino significative variazioni dei flussi di cassa generati dallo stesso.

### **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.

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 2018, 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 beneficia-



ri; 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").

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.

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:

- (i) Credit Information
- (ii) Marketing Solutions

## RICAVI

La rilevazione dei ricavi da contratti con la clientela è basata sui seguenti cinque *step*: (i) identificazione del contratto con il cliente; (ii) identificazione delle *performance obligation*, rappresentate dalle promesse contrattuali a trasferire beni e/o servizi a un cliente; (iii) determinazione del prezzo della transazione; (iv) allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation* identificate sulla base del prezzo di vendita stand alone di ciascun bene o servizio; (v) rilevazione del ricavo quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta, ossia all'atto del trasferimento al cliente del bene o servizio promesso; il trasferimen-

to si considera completato quando il cliente ottiene il controllo del bene o del servizio, che può avvenire nel continuo (*over time*) o in uno specifico momento temporale (*at a point in time*).

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

### ► 2.3 PRINCIPI CONTABILI DI RECEN- TE EMISSIONE

#### Principi contabili applicabili dal 1 gennaio 2019

Con efficacia 1° gennaio 2019, è entrato in vigore il nuovo principio contabile IFRS 16 "Leases" che definisce un modello unico di rilevazione dei contratti di leasing, eliminando la distinzione tra leasing operativi e finanziari. In sede di prima applicazione, il Gruppo ha scelto di applicare il nuovo standard in maniera retrospettiva al 1 gennaio 2018 effettuando il restatement degli esercizi precedenti, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8.

L'IFRS 16 è stato applicato a tutti i contratti precedentemente classificati come leasing sulla base dello IAS 17 e dell'IFRIC 4 e non a quelli che non erano classificati come leasing. La descrizione delle principali assunzioni adottate in sede di prima applicazione del nuovo principio contabile sono fornite nelle Note al Bilancio.

L'accounting dei contratti di leasing ex IFRS 16 prevede in sintesi:

Il nuovo processo di riconoscimento dei contratti di leasing si articola nei 3 passaggi decisionali di seguito riportati:

- il locatario ha il diritto o meno a ottenere i benefici economici derivanti dall'uso del bene lungo tutto il periodo di utilizzo;
- il locatario ha il diritto o meno di sta-

bilire come e per quale scopo viene utilizzato il bene lungo tutto il periodo di utilizzo;

- il locatario ha il diritto o meno di utilizzare il bene per tutto il periodo d'uso, senza che il fornitore abbia il diritto di cambiare le istruzioni operative.

Nella circostanza in cui il locatore ravvisi i diritti enunciati nei punti sopra indicati lo stesso si troverà a contabilizzare gli effetti contrattuali secondo i dettami dell'IFRS 16.

L'IFRS 16, una volta identificata la presenza di un contratto di leasing, impone la rilevazione iniziale del Diritto di uso dell'asset (Right of Use - ROU) tra le immobilizzazioni materiali e contestualmente della passività finanziaria (di seguito "lease liability"), rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto.

Il principio prevede la rilevazione nel conto economico, tra i costi operativi, degli ammortamenti dell'attività per diritto d'uso e, nella sezione finanziaria, la rilevazione degli interessi passivi maturati sulla lease liability,

Il conto economico include inoltre: (i) i canoni relativi a contratti di leasing di breve durata e di modico valore, come consentito in via semplificata dall'IFRS 16; e (ii) i canoni variabili di leasing, non inclusi nella determinazione della lease liability (ad es. canoni basati sull'utilizzo del bene locato).

Nel rendiconto finanziario, la rilevazione dei rimborsi della quota capitale della lease liability viene esposta all'interno del flusso di cassa netto da attività di finanziamento. Gli interessi passivi sono rilevati nel flusso di cassa netto dell'attività di finanziamento.

Conseguentemente, rispetto alle disposizioni dello IAS 17 con riferimento ai contratti di leasing operativo, l'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato un significativo impatto sul rendiconto finanziario determinando: (a) un miglioramento del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglie più i pagamenti per canoni di leasing non oggetto di capitalizzazione e (b)



un peggioramento del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglie gli esborsi connessi al rimborso della quota capitale della lease liability e gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability.

Sulla base dell'analisi effettuata dal Gruppo, l'applicazione del nuovo principio ha avuto impatto sui contratti di affitto delle sedi operative e commerciali e su alcuni contratti di noleggio di apparecchiature hardware, i cui effetti sono così sintetizzati alla data del 1 gennaio 2018:

(in migliaia di Euro)		Credit Information	
		Apertura al 01/01/2018	IFRS 16
Stato patrimoniale	Immobilizzazioni Materiali (Right of Use)	32.465	32.465
	Passività Finanziarie	(38.904)	(38.904)
	Risconti passivi (su contributi ricevuti dal locatore, come da precedente rilevazione IAS)	1.994	1.994
	Ratei passivi (da linearizzazione canoni di affitto, come da precedente rilevazione IAS)	3.452	3.452
	Imposte anticipate nette	277	277
	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>(716)</b>	<b>(716)</b>

### EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATO IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi con-

tabili 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 17 Insurance Contracts	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2021
Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2022
Amendments to IFRS 3 Definition of a business	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020
Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS17: Interest Rate Benchmark Reform	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020
Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020
Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards	Si	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2020

Si precisa che non sono stati applicati anticipatamente principi contabili e/o interpretazioni, non omologati e la cui applicazione risulterebbe obbligatoria per periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2019.

### 3 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

#### ► 3.1 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 l'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale).

Obiettivo della Società è il mantenimento nel tempo di una gestione



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

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

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

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

## ► Rischi Di Mercato

### Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. Tuttavia, la Società conduce la propria attività principalmente in

Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri sono realizzati con Paesi aderenti all'UE, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

### Rischio tasso di interesse

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

La rilevazione dei *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2019, pari a Euro 200 migliaia, sono state rilevate direttamente nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Il tasso di interesse cui la Società è maggiormente esposta all'Euribor. Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 30 "Finanziamenti correnti e non correnti".

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

La misurazione dell'esposizione della Società 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 eco-



nomico e sul patrimonio netto della Società per l'esercizio 2019 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 depo-

siti bancari della Società, 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
<b>Esercizio 2019<sup>(1)</sup></b>	<b>(14)</b>	<b>(1.049)</b>	<b>(14)</b>	<b>(1.049)</b>

## ► 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 2019 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. Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali la Società 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 2019 raggruppati per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

Nota 1: si segnala che il segno positivo indica un maggiore utile ed un aumento del patrimonio netto; il segno negativo indica un minore utile ed un decremento del patrimonio netto.  
Nota 2: I risultati si riferiscono all'indebitamento del Gruppo al 31 dicembre 2019.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	A scadere	Scaduto entro 90 giorni	Scaduto tra 90 e 240 giorni	Scaduto oltre 240 giorni
Crediti commerciali	119.219	103.687	3.927	3.451	8.154
Fondo svalutazione crediti	(8.677)	(1.560)	(376)	(1.006)	(5.735)
<b>Valore netto</b>	<b>110.542</b>	<b>102.127</b>	<b>3.551</b>	<b>2.445</b>	<b>2.419</b>
Altri crediti	16.002	16.002			
<b>Totale</b>	<b>126.544</b>	<b>118.129</b>	<b>3.551</b>	<b>2.445</b>	<b>2.419</b>

Si segnala inoltre che la società offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari per cui una par-

te rilevante dei crediti commerciali è concentrata su un numero ristretto di clienti, tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto



le controparti in oggetto non presentano rischi materiali di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato *standing* creditizio.

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

### ► Rischio Di Liquidità

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

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

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

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	< 1 anno	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
<b>Finanziamenti non correnti</b>					
Finanziamenti a lungo termine	548.186	10.098	571.153		581.251
IFRS 16	34.972	4.116	15.390	20.990	40.495
<b>Finanziamenti correnti</b>					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	(1.363)	2.337			2.337
IFRS 16	2.767	2.767			2.767
Altri debiti finanziari	131.027	131.027			131.027
Debiti commerciali	33.773	33.773			33.773
Altri debiti correnti	35.861	35.861			35.861

### ► 3.2 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.

### ► 3.3 STIMA DEL FAIR VALUE

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bi-

lancio. 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.

AL 31 DICEMBRE 2019

(Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a OCI	87		5.130	5.217
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				
<b>Totale</b>	<b>87</b>		<b>5.130</b>	<b>5.217</b>
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico				
2. Strumenti derivati		(6.659)		(6.659)
<b>Totale</b>		<b>(6.659)</b>		<b>(6.659)</b>

#### 4 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 2019.

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 2019:

AL 31 DICEMBRE 2019

(in Euro)	Strumenti finanziari al costo ammortizzato	Attività finanziarie al fair value con variazioni a OCI	Strumenti finanziari al fair value	Totale
Altre attività finanziarie non correnti	90.424	5.217		95.641
Crediti commerciali	110.542			110.542
Crediti tributari	6.008			6.008
Altri crediti	16.002			16.002
Altre attività correnti	12.213			12.213
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	65.493			65.493
<b>Totale attività</b>	<b>300.682</b>	<b>5.217</b>	<b>-</b>	<b>305.899</b>
Debiti finanziari correnti e non correnti	708.930	6.659		715.590
Debiti commerciali	33.773			33.773
Debiti tributari	2.531			2.531
Altri debiti	106.877			106.877
<b>Totale passività</b>	<b>852.110</b>	<b>6.659</b>	<b>-</b>	<b>858.770</b>

#### 5 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 11 Costi del personale e nota 32 Benefici ai dipendenti.

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

#### **e) Strumenti derivati**

Gli strumenti derivati, posti in essere con finalità di copertura prevalentemente dei rischi connessi alla variabilità degli oneri finanziari, sono valutati come titoli detenuti per la ne-



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

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

I contratti di opzione aventi ad oggetto le quote di minoranza della società controllate sottoscritti con i soci di minoranza sono iscritti, alla data di sottoscrizione, come passività finanziaria con contropartita altre riserve di

patrimonio netto; il valore delle passività finanziarie viene periodicamente adeguato rilevando le variazioni successive alla prima iscrizione a conto economico.

## 6 INFORMATIVA DI SETTORE

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

- › *Credit Information*, che include l'offerta di informazioni societarie, commerciali ed economico-finanziarie;
- › *Marketing Solutions*, che include l'offerta di informazioni e analisi di mercato.

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

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

Nella seguente tabella sono rappresentati: i Ricavi e l'EBITDA dei settori operativi al 31 dicembre 2019:

### PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2019

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Credit Information	Marketing Solutions	Totale
Ricavi per segmento	285.050	13.747	298.796
<b>EBITDA</b>	<b>137.361</b>	<b>5.740</b>	<b>143.101</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>48,2%</b>	<b>41,8%</b>	<b>47,9%</b>
Proventi/(Oneri) non ricorrenti			(8.088)
Ammortamenti			(59.625)
<b>Risultato operativo</b>			<b>75.387</b>
Proventi/(Oneri) da partecipazioni			(2.252)
Proventi finanziari			1.237
Oneri finanziari			(17.410)
<b>Risultato ante imposte</b>			<b>56.963</b>
Imposte			(15.433)
<b>Risultato netto</b>			<b>41.530</b>





## PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 31 DICEMBRE 2018

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Credit Information	Marketing Solutions	Totale
Ricavi per segmento	279.543	14.480	294.022
<b>EBITDA</b>	<b>145.208</b>	<b>5.401</b>	<b>150.609</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>51,9%</b>	<b>37,3%</b>	<b>51,2%</b>
Proventi/(Oneri) non ricorrenti			(5.260)
Ammortamenti			(60.795)
<b>Risultato operativo</b>			<b>84.555</b>
Proventi finanziari			1.791
Oneri finanziari			(17.106)
Proventi/Oneri finanziari non ricorrenti			(556)
<b>Risultato ante imposte</b>			<b>68.684</b>
Imposte			(10.586)
<b>Risultato netto</b>			<b>58.097</b>

## 7 RICAVI

La voce ricavi risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Vendite Italia	287.630	287.726
Vendite estero	4.638	4.613
<b>Totale Vendite</b>	<b>292.268</b>	<b>292.339</b>
Meno ricavi differiti al 31 dicembre	6.528	1.683
<b>Totale</b>	<b>298.796</b>	<b>294.022</b>

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data del 31 dicembre 2019 e sono rinviati all'esercizio successivo in applicazione del criterio della competenza.

I ricavi della Società sono conseguiti principalmente in Italia; l'analisi per settore di attività è riportata nella nota 5 Informativa di settore.

## 8 ALTRI RICAVI

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Proventi diversi	251	343
Rimborsi assicurativi	25	13
Proventi verso parti correlate	10.362	9.126
<b>Totale Vendite</b>	<b>10.637</b>	<b>9.482</b>

I proventi verso parti correlate riguardano l'addebito da parte di Cerved Group S.p.A. verso le altre società del Gruppo di costi sostenuti dalla controllante relativamente all'affitto della sede di San Donato e Roma, l'esternalizzazione dei servizi amministrativi, legali, societari e di tutte le funzioni di staff centrali, la mensa aziendale, alcuni ca-


noni di manutenzione del software.

## 9 CONSUMO DI MATERIE PRIME E ALTRI MATERIALI

La voce si riferisce principalmente ai costi per materiale di consumo e materiale promozionale e risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Materiali di consumo	128	148
Carburante	679	689
<b>Totale</b>	<b>807</b>	<b>837</b>





*Le idee sono come i bambini.  
Non basta averli,  
bisogna anche farli crescere.*

*Daniel Picouly*



Vaitellina

## 10 COSTI PER SERVIZI

Il dettaglio della voce è riportato nella tabella sottostante:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Costi servizi informativi	46.555	38.327
Costo agenti	16.542	17.994
Consulenze fiscali, amministrative e legali	3.285	3.512
Spese pubblicità e marketing	1.982	1.881
Manutenzioni e consulenze tecniche	6.657	5.810
Spese viaggi e trasferte	2.128	2.099
Assicurazioni civili	713	667
Utenze	1.548	1.755
Formazione e selezione	698	1.084
Altre spese varie	2.788	2.650
Costi non ricorrenti	5.007	2.006
<b>Totale</b>	<b>87.903</b>	<b>77.784</b>

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

► il "costo per servizi informativi", pari ad Euro 46.555 migliaia, include principalmente:

- i costi per acquisto banche dati per Euro 17.401 migliaia e vipo catastali per Euro 8.664 migliaia, al netto di una componente capitalizzata sui dati ad utilità pluriennale e pari ad Euro 12.310 migliaia;
- il costo per i periti per Euro 8.288 migliaia;
- costi relativi ai corrispondenti esteri per Euro 2.106 migliaia;
- altri costi per servizi a valore ag-

giunto per Euro 2.695 migliaia  
 ► il "costo agenti", pari ad Euro 16.542 migliaia, si riferisce alle provvigioni e premi riconosciuti alla rete commerciale enasarco *Corporate*.

Al 31 dicembre 2019 la voce "Costi per servizi" include costi non ricorrenti pari a Euro 5.007 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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Salari e stipendi	47.079	44.713
Oneri sociali	16.747	16.149
Trattamento fine rapporto	3.851	3.709
Altri costi personale	6.998	4.338
Costi del personale non ricorrenti	2.479	2.690
<b>Totale costi del personale dipendente</b>	<b>77.154</b>	<b>71.599</b>
Compensi collaboratori e contributi	-	4
Compensi amministratori e contributi	1.780	1.597
<b>Totale compensi</b>	<b>1.780</b>	<b>1.601</b>
<b>Totale</b>	<b>78.934</b>	<b>73.200</b>

La voce "Altri costi del personale" pari ad Euro 6.998 migliaia, si riferisce per Euro 6.486 migliaia relativi ai costi sostenuti nell'esercizio per il Piano "Performance Share Plan" (il "Piano") riservato ad alcune figure chiave della

Società e individuate tra amministratori, *manager* e altre figure apicali. Per una descrizione del Regolamento del Piano si rimanda alla successiva nota 40.



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 33.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Dirigenti	55	57
Impiegati	752	748
Quadri	263	254
<b>Totale</b>	<b>1.070</b>	<b>1.059</b>

## 12 ALTRI COSTI OPERATIVI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Affitti	1.439	1.351
Noleggi e spese auto proprietà	31	10
Altri oneri	222	283
Spese pulizia	524	412
Spese mensa e tickets	1.165	1.102
Altri costi operativi non ricorrenti	602	564
<b>Totale</b>	<b>3.984</b>	<b>3.722</b>

Per i costi operativi non ricorrenti, pari ad Euro 602 migliaia, si rimanda alla Nota 15 “Proventi e costi non ricorrenti”.

## 13 SVALUTAZIONI CREDITI ED ALTRI ACCANTONAMENTI

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Svalutazione crediti	2.993	2.435
Altri accantonamenti rischi al netto dei rilasci	(200)	177
<b>Totale</b>	<b>2.793</b>	<b>2.612</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

34 “Fondi per rischi ed oneri”.

## 14 AMMORTAMENTI

La voce ammortamenti include:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	52.082	53.528
Ammortamento immobilizzazioni materiali	7.543	7.267
<b>Totale</b>	<b>59.625</b>	<b>60.795</b>



Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto riportato alla successiva nota 20 e 21.

## 15 PROVENTI E COSTI NON RICORRENTI

In conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si riepilogano nella tabella sottostante i proventi e costi non ricorrenti per il periodo al 31 dicembre 2019:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Costi per servizi	5.007	2.006
Costi del personale non ricorrenti	2.479	2.690
Altri costi operativi non ricorrenti	602	564
Oneri finanziari non ricorrenti	-	556
<b>Totali Oneri non ricorrenti</b>	<b>8.088</b>	<b>5.816</b>

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha sostenuto costi e proventi di natura non ricorrente per complessivi Euro 8.088 migliaia di cui:

- Euro 5.007 migliaia, rilevati tra i costi per servizi, e relativi principalmente ai costi sostenuti dal Gruppo per attività di natura non ricorrente legata alle operazioni straordinarie concluse o avviate nel corso dell'esercizio;
- Euro 2.479 migliaia di incentivi al personale correlati ai processi di integrazione delle società del Gruppo;
- Euro 602 migliaia di altri costi operativi relativi principalmente a commissioni per l'acquisto di azioni proprie.

## 16 PROVENTI/ONERI DA PARTECIPAZIONI

Nella voce Proventi / Oneri da Partecipazioni è stata rilevata la svalutazione della Partecipazione in Click Adv S.r.l. a seguito del test di *Impairment* per Euro 2.709 migliaia.

Infine in tale voce è stato riclassificato, per Euro 457 migliaia, i dividendi distribuiti dalla società SIA S.p.A. nella quale la Società detiene una quota pari a 0,76% del capitale sociale.

## 17 PROVENTI FINANZIARI

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Interessi attivi bancari	13	1
Differenze attive di cambio	3	5
Altri interessi attivi	1.221	1.328
<b>Totale</b>	<b>1.237</b>	<b>1.334</b>

Gli "Altri interessi attivi" pari ad Euro 1.221 migliaia si riferiscono per Euro 1.142 migliaia ad interessi su finanziamenti concessi a società controllate.

## 18 ONERI FINANZIARI

La voce risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Interessi passivi su finanziamento Forward Start	10.210	10.316
Interessi passivi su strumenti derivati	1.631	1.971
Commissioni e altri interessi	2.011	1.752
Amortised cost finanziamento	3.558	3.067
Oneri finanziari non ricorrenti	-	556
<b>Totale</b>	<b>17.410</b>	<b>17.662</b>



Gli "Interessi passivi sul finanziamento Forward Start" si riferiscono agli interessi relativi al rifinanziamento erogato nel mese di gennaio 2016 a favore di Cerved Group i cui termini e condizioni sono sintetizzati nella nota 31.

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

La voce "Interessi passivi Strumenti Derivati" include gli oneri correlati agli strumenti derivati IRS sottoscritti dal-

la Società 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" e sul contratto di "Finanziamento Term Facility C" fino al 2023, per un importo nozionale pari ad Euro 400 milioni.

## 19 IMPOSTE DELL'ESERCIZIO

Le imposte dell'esercizio risultano così dettagliate:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Imposte sul reddito - Irap	4.421	4.530
Imposte correnti IRES	18.083	16.504
Sopravvenienze attive/passive fiscali	(911)	(7.608)
Imposte anticipate e differite	(6.161)	(2.840)
<b>Totale</b>	<b>15.433</b>	<b>10.586</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 35.

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

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Risultato ante imposte	56.963	
Imposte sul reddito teoriche	(13.671)	24,00%
IRAP	(2.222)	3,90%
Sopravvenienze fiscali	(911)	
Patent Box	2.397	
Altre differenze permanenti	(1.027)	
<b>Imposte effettive</b>	<b>(15.433)</b>	<b>28,8%</b>

## PATENT BOX

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

menti in attività di ricerca e sviluppo.

Il contributo economico dei Beni immateriali alla produzione del reddito d'impresa beneficia della già citata tassazione agevolata a condizione che sia determinato nell'ambito di un Accordo di *ruling* con l'Agenzia delle Entrate.

A fine dicembre 2018, a seguito del completamento dell'attività istruttoria e dell'esame complessivo delle relative risultanze e della documentazione prodotta, la Società Cerved Group ha finalizzato l'Accordo di *ruling* con l'Agenzia, determinando (i) l'ambito di



riferimento al marchio, *know-how* (*database*) e al *software* (ii) l'importo del contributo economico per l'esercizio 2015 e (iii) il criterio e metodo di calcolo da applicare agli esercizi successivi fino al 2019.

Il beneficio fiscale per il 2019, derivante dall'applicazione di tale Accordo risulta pari ad Euro 2.397 migliaia.

In data 30 settembre 2019 la società Cerved Group ha presentato all'Ufficio Grandi Contribuenti della Direzione

Regionale Lombardia l'istanza di rinnovo dell'Accordo di Patent Box per gli esercizi dal 2020 al 2024; in data 9 dicembre 2019 la Società ha ottenuto l'assenso all'accesso alla procedura di rinnovo, limitatamente ai beni immateriali agevolabili.

## 20 ATTIVITÀ MATERIALI

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

Immobilizzazioni Materiali	Terreni e fabbricati	Diritti d'Uso (IFRS 16)	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>				<b>8</b>	<b>171</b>	<b>179</b>
Apporto da fusione Cerved	7.733		2.381	1.700	6.303	18.117
Apporto da fusione Consit	-		-	-	41	41
<b>Apporti da Fusione</b>	<b>7.733</b>	<b>32.465</b>	<b>2.384</b>	<b>1.700</b>	<b>6.344</b>	<b>18.161</b>
- Costo storico	16.039	38.232	20.199	4.054	17.853	96.377
- Fondo ammortamento	(8.306)	(5.767)	(17.815)	(2.354)	(11.509)	(45.751)
<b>Investimenti</b>		<b>287</b>	<b>1.309</b>	<b>36</b>	<b>3.054</b>	<b>4.686</b>
Disinvestimenti - costo storico		(1.475)	(46)		(1.262)	(2.783)
Disinvestimenti - fondo ammortamento			42		1.122	1.164
<b>Disinvestimenti - netti</b>	<b>-</b>	<b>(1.475)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>(140)</b>	<b>(1.619)</b>
Ammortamenti	(609)	(2.534)	(1.326)	(294)	(2.503)	(7.266)
<b>Valori al 31 dicembre 2018</b>	<b>7.124</b>	<b>28.742</b>	<b>2.363</b>	<b>1.450</b>	<b>6.926</b>	<b>46.605</b>
Di cui:						
- Costo storico	16.039	37.044	21.462	4.099	20.041	98.685
- Fondo ammortamento	(8.915)	(8.301)	(19.099)	(2.649)	(13.115)	(52.079)

Immobilizzazioni Materiali	Terreni e fabbricati	Diritti d'Uso (IFRS 16)	Macchine elettroniche	Mobili e arredi	Altri beni	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>7.124</b>	<b>28.742</b>	<b>2.363</b>	<b>1.450</b>	<b>6.926</b>	<b>46.605</b>
- Costo storico	16.039	37.044	21.462	4.099	20.041	98.685
- Fondo ammortamento	(8.915)	(8.301)	(19.099)	(2.649)	(13.115)	(52.079)
<b>Investimenti</b>	<b>14</b>	<b>4.502</b>	<b>1.041</b>	<b>119</b>	<b>2.124</b>	<b>7.800</b>
Disinvestimenti - costo storico		-	(185)	(575)	(999)	(1.760)
Disinvestimenti - fondo ammortamento			157	574	868	1.599
<b>Disinvestimenti - netti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(28)</b>	<b>(1)</b>	<b>(132)</b>	<b>(161)</b>
Ammortamenti	(609)	(2.748)	(1.322)	(253)	(2.610)	(7.543)
<b>Valori al 31 dicembre 2019</b>	<b>6.529</b>	<b>30.496</b>	<b>2.054</b>	<b>1.315</b>	<b>6.308</b>	<b>46.701</b>
Di cui:						
- Costo storico	16.053	41.545	22.318	3.643	21.165	104.724
- Fondo ammortamento	(9.524)	(11.049)	(20.264)	(2.328)	(14.857)	(58.023)





Gli investimenti del periodo ammontano complessivamente a Euro 7.800 migliaia e si riferiscono principalmente: (i) per Euro 4.502 migliaia ai contratti su sub locazione stipulati nel corso del 2019 e contabilizzati secondo il principio contabile IFRS 16; (ii) per Euro 1.818 migliaia alla sostituzione dell'autoparco aziendale; (iii) per Euro 1.041 migliaia alla sostituzione di hardware finalizzata ad incrementare l'efficienza della struttura organizzativa; (iv) per Euro 119 migliaia all'acquisto di mobili e arredi principalmente per

la nuova sede di San Donato.

Al 31 dicembre 2019 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà delle Attività materiali né impegni per acquisti, oltre a quanto descritto nella nota 40.

## 21 ATTIVITÀ IMMATERIALI

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

Immobilizzazioni Materiali (In migliaia di Euro)	Software	Marchi e diritti	Customer Relationship	Database info economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2017</b>	-	-	-	-	17	17
<b>Totale apporto da fusione</b>	22.521	23.346	290.496	18.330	3.153	357.846
<b>Investimenti</b>	15.037			12.295	2.618	29.950
<i>Disinvestimenti - costo storico</i>				(32)		(32)
<i>Disinvestimenti - fondo ammortamento</i>						
<b>Disinvestimenti - netti</b>	-	-	-	(32)	-	(32)
<i>Ammortamenti</i>	(14.164)	(2.473)	(22.086)	(12.449)	(2.356)	(53.528)
<b>Valori al 31 dicembre 2018</b>	23.394	20.873	268.410	18.144	3.432	334.253
Di cui:						
- Costo storico	127.635	35.301	397.230	297.083	60.636	917.885
- Fondo ammortamento	(104.242)	(14.428)	(128.820)	(278.939)	(57.203)	(583.632)

Immobilizzazioni Immateriali	Software	Marchi e diritti	Customer Relationship	Database info economiche	Altre Imm. Immateriali	Totale
<b>Valori al 31 dicembre 2018 Restated</b>	23.394	20.873	268.410	18.144	3.432	334.253
<b>Investimenti</b>	12.562			12.379	920	25.862
<i>Disinvestimenti - costo storico</i>						-
<i>Disinvestimenti - fondo ammortamento</i>						-
<b>Disinvestimenti - netti</b>	-	-	-	-	-	-
<i>Ammortamenti</i>	(12.905)	(2.473)	(22.086)	(12.536)	(2.081)	(52.082)
<b>Valori al 31 dicembre 2019</b>	23.051	18.399	246.324	17.987	2.271	308.033
Di cui:						
- Costo storico	140.198	35.301	397.230	309.462	61.555	943.747
- Fondo ammortamento	(117.147)	(16.902)	(150.906)	(291.475)	(59.284)	(635.714)

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 25.862 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del periodo relativi

allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 12.562 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 12.378 migliaia).



## 22 AVVIAMENTO

La voce "Avviamento" risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Anno	Al 31 dicembre 2018 Restated	Incrementi / Decrementi	Al 31 dicembre 2019
<b>Credit Information</b>		<b>607.426</b>		<b>607.426</b>
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	2013	707		707
Avviamento Gruppo CERVED	2013	601.085		601.085
Avviamento RLValue	2014	1.170		1.170
Avviamento Fox	2016	4.240		4.240
Avviamento Bauciweb	2018	224		224
<b>Marketing Solution</b>		<b>41.389</b>		<b>41.389</b>
Avviamento Gruppo CERVED	2013	41.389		41.389
<b>Credit Management</b>		<b>57.174</b>		<b>57.174</b>
Avviamento Credit Management	2013	57.174		57.174
<b>Totale</b>		<b>705.989</b>		<b>705.989</b>

Il 31 dicembre 2019 l'avviamento Cerved risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019
Credit Information	607.426
Marketing Solutions	41.389
Credit Management	57.174
<b>Totale</b>	<b>705.989</b>

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, l'Avviamento è stato assoggettato ad *Impairment test* al 31 dicembre 2019. 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 2020 al 2022, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 12 febbraio 2020. I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle *performance* economico-redдитuali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di

cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del:

- 6,9% per le CGU Credit Information e Marketing Solution, ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 7,4% (90,9%) - incluso il *Market Risk Premium* del 5,5% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 1,3% (9,1%). 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;
- 6,7% per la CGU Credit Management, ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 13,9% (42,6%) - incluso il *Market Risk Premium* del 5,5% - e un



costo del debito, dopo le imposte, pari a 1,4% (57,4%). 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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019
Credit Information	371.828
Marketing Solutions	4.913
Credit Management	554.987
<b>Totale</b>	<b>931.728</b>

In considerazione del contesto macroeconomico complesso dovuto all'espandersi dell'epidemia del COVID-19, che si sta manifestando alla data di stesura del presente documento, e della conseguente volatilità dei mercati finanziari, si è ritenuto opportuno integrare l'informativa relativa all'evidenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione della variazione del valore dei flussi di cassa e del WACC aggiungendo uno scenario di variazione del +/-10% sul valore dei flussi di cassa e del +/- 2% sui WACC. Questa valutazione porta a evidenziare un'area di potenziale rischio di tenuta dell'esercizio di impairment con riguardo alla CGU Marketing Solutions, dove in caso di variazione dei

flussi del -10% o del WACC del +2% si avrebbe una potenziale svalutazione rispettivamente di Euro 2.608 migliaia o Euro 9.512 migliaia.

Considerando che l'evento del COVID-19 è stato valutato come un "non adjusting event" sul bilancio al 31 dicembre 2019 in accordo allo IAS 10 IAS 10 § 21-22, la Società procederà alla valutazione di tali impatti in sede di predisposizione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020.

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione del 5% e del 10% del valore dei flussi di cassa, a parità di tutti gli altri parametri:

(in migliaia di Euro)	-10%	-5%	5%	10%
Credit Information	213.381	292.605	451.052	530.275
Marketing Solutions	(2.608)	1.153	8.673	12.433
Credit Management	470.483	512.735	597.239	639.491
<b>Totale</b>	<b>681.256</b>	<b>806.493</b>	<b>1.056.964</b>	<b>1.182.199</b>

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione

di una variazione di 50 e 200 punti del valore del WACC a parità di tutti gli altri parametri:

(in migliaia di Euro)	-2,00%	-0,50%	0,50%	2,00%
Credit Information	880.805	469.010	287.872	92.944
Marketing Solutions	31.267	9.943	569	(9.512)
Credit Management	887.913	618.153	500.564	374.710
<b>Totale</b>	<b>1.799.985</b>	<b>1.097.106</b>	<b>789.005</b>	<b>458.142</b>



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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	WACC	Flusso di cassa
Credit Information	9,8%	-23,5%
Marketing Solutions	7,4%	-6,5%
Credit Management	22,8%	-65,7%

## 23 PARTECIPAZIONI

Di seguito la movimentazione delle partecipazioni:

<b>Società controllate</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Valore in bilancio</b> <b>31/12/2018</b> <i>Restated</i>	<b>Incrementi</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Share Plan</b> <b>di Gruppo</b>	<b>Valore in</b> <b>bilancio</b> <b>31/12/2019</b>
Credit Cerved Management Group S.r.l.	29.791	6.894		1.309	37.994
Cerved Rating Agency S.p.A.	678			70	748
Clickadv S.r.l.	18.649	1.734	(2.709)		17.674
Major 1 S.r.l.	3.938				3.938
Spazio Dati S.r.l.	4.504	1.384		51	5.939
Pro Web Consulting S.r.l.	3.735	1.665			5.400
Cerved Finline S.r.l.		1.110			1.110
MBS Consulting S.p.A.		21.265			21.265
<b>Totale partecipazioni in società controllate</b>	<b>61.295</b>	<b>34.052</b>	<b>(2.709)</b>	<b>1.430</b>	<b>94.069</b>

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<b>Società controllate</b> <sup>(1)</sup> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Sede Legale</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Utile/ (Perdita)</b>	<b>% possesso</b>	<b>Valore in bilancio</b> <b>31/12/2018</b> <i>Restated</i>	<b>Valore in bilancio</b> <b>31/12/2019</b>
Credit Cerved Management Group S.r.l.	San Donato M.se	56	75.155	11.290	96,79%	29.791	37.994
Cerved Rating Agency S.p.A.	San Donato M.se	150	3.790	427	100,00%	678	748
Clickadv S.r.l.	Pozzuoli	10	8.893	1.461	100,00%	18.649	17.674
Major 1 S.r.l.	Novara	11	687	(49)	100,00%	3.938	3.938
Spazio Dati S.r.l.	Trento	22	2.214	495	79,48%	4.504	5.939
Pro Web Consulting S.r.l.	San Donato M.se	100	1.374	351	70,00%	3.735	5.400
Cerved Finline S.r.l.	Torino	10	290	86	100,00%		1.110
MBS Consulting S.p.A.	Milano	162	12.560	3.633	30,70%		21.265
<b>Totale partecipazioni in società controllate</b>						<b>61.295</b>	<b>94.069</b>



La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

Società controllate <sup>(2)</sup> (in migliaia di Euro)	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile/ (Perdita)	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2018 Restated	Valore in bilancio 31/12/2019
Experian Italia S.p.A.	Roma	1.980	6.980	524	4,65%	3.135	3.135
<b>Totale partecipazioni in società collegate</b>						<b>3.135</b>	<b>3.135</b>
<b>Totale partecipazioni</b>						<b>64.430</b>	<b>97.204</b>

Gli incrementi del periodo fanno riferimento:

- all'acquisto delle quote ulteriori nelle società Credit Cerved Management Group S.r.l., Cliack ADv Srl, Spaziocati Srl e Pro Web Consulting S.r.l., descritti nel paragrafo "Fatti di rilievo del gruppo" della relazione sulla gestione;
- all'acquisto in data 1 luglio 2019 del 100% di Mitigo Servizi S.r.l., società attiva nella consulenza e servizi in outsourcing per la finanza agevolata, per un prezzo di Euro 1.102 migliaia; la società è stata successivamente ridenominata Cerved Finline S.r.l.;
- acquisto in data 1 agosto 2019 del 30,7% (49% delle azioni con diritti di voto) del capitale di MBS Consulting S.p.A. ("MBS") e delle sue società controllate. MBS è una delle principali società italiane indipendenti di management consulting.

Alla data di bilancio la società ha condotto il test di impairment su tutte le partecipazioni al fine di verificare la recuperabilità del valore delle stesse. Il test di impairment, basati sull'andamento positivo del business e sugli attesi piani di sviluppo; ha confermato la recuperabilità di tutti i valori di carico, con l'unica eccezione della controllata ClickAdv S.r.l., per la quale è stata rilevata una svalutazione di Euro 2.709 migliaia.

In considerazione del contesto macroeconomico complesso dovuto all'espandersi dell'epidemia del COVID-19, che si sta manifestando alla data di stesura del presente documento, e della conseguente volatilità dei mercati finanziari, si è ritenuto oppor-

tuno integrare l'informativa relativa all'evidenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione della variazione del valore dei flussi di cassa e del WACC aggiungendo uno scenario di variazione del +/-10% sul valore dei flussi di cassa e del +/- 2% sui WACC.

Questa valutazione porta a evidenziare un'area di potenziale rischio di tenuta dell'esercizio di impairment con riguardo alla partecipazione Clickadv, dove in caso di variazione dei flussi del -10% o del WACC del +2% si avrebbe una potenziale ulteriore svalutazione rispettivamente di Euro 1.477 migliaia o Euro 2.516 migliaia.

Considerando che l'evento del COVID-19 è stato valutato come un "non adjusting event" sul bilancio al 31 dicembre 2019 in accordo allo IAS 10 IAS 10 § 21-22, la Società procederà alla valutazione di tali impatti in sede di predisposizione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020.

La determinazione del valore d'uso è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali della società partecipata ("**DCF Method**") relativi al periodo di tre anni dal 2020 al 2022, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società del 12 febbraio 2020. I dati previsionali di ClickAdv S.r.l. sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle *performance* economico-red-dituali passate che sulla base delle aspettative future.

Il valore terminale considerato nel test di *impairment* è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ClickAdv S.r.l. con riferimento all'ultimo periodo dei dati

Nota 1: dati relativi ai bilanci al 31 dicembre 2019

Nota 2: dati relativi al bilancio al 31 marzo 2019



previsionali considerato, assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione post-imposte (WACC) del 9,4%, che è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, pari al 11,6% (74,5%) - incluso il *Market Risk Premium* del 5,5% - e un costo del debito, dopo le imposte, pari a 3,1% (25,5%). 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 società partecipata.

Nel corso dell'esercizio il valore di carico delle controllate si è incrementato per complessivi euro 1.430 migliaia per effetto della rilevazione dei piani di incentivazione basati su azioni assegnati dalla Capogruppo Cerved Group ai dipendenti delle controllate. Per ulteriori dettagli in merito ai piani di performance shares si rimanda alla successiva Nota 41.

## 24 ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Crediti finanziari verso controllate	87.750	59.500
Altre partecipazioni	5.217	4.382
Altri titoli immobilizzati	2.413	1.958
Depositi cauzionali e altri	261	166
<b>Totale</b>	<b>95.641</b>	<b>66.006</b>

Le Altre attività finanziarie non correnti includono: (i) due finanziamenti fruttiferi concessi alla società controllata Cerved Credit Management Group S.r.l. per complessivi Euro 85.250 migliaia (tasso Euribor 6/3 mesi + spread 2,85%); (ii) un finanziamento fruttifero concesso alla società controllata Cerved Credit Collection S.p.A. per Euro 2.500 migliaia (tasso Euribor 6 mesi

+ spread 2,85%); (iii) per Euro 1.297 migliaia ad una polizza della società incorporata Consit Italia S.p.A. e relativa alla capitalizzazione del Fondo TFR e stipulata con Assicurazioni Generali ed Unipol; (iv) il valore delle partecipazioni in altre imprese riepilogate sotto per Euro 5.217 migliaia; (v) la restante parte è relativa a depositi cauzionali.

Altre partecipazioni <sup>(1)</sup> (in migliaia di Euro)	Sede Legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	% possesso	Valore in bilancio 31/12/2019
SIA-SBB	Milano	22.275	251.576	0,76%	5.130
Class CNBC S.p.A.	Milano	628	832	1,24%	87
<b>Totale partecipazioni in altre società</b>					<b>5.217</b>

Nota 1: dati relativi ai bilanci al 31 dicembre 2018

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai

principi contabili di riferimento delle singole società.



## 25 CREDITI COMMERCIALI

I "Crediti commerciali" ammontano complessivamente a Euro 110.542

migliaia, al netto del relativo Fondo svalutazione crediti, come di seguito dettagliato:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Crediti commerciali	117.256	110.313
Fondo svalutazione crediti	(8.677)	(8.045)
Crediti verso parti correlate	1.963	910
<b>Totale</b>	<b>110.542</b>	<b>103.178</b>

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazio-

ne crediti:

(in migliaia di Euro)	Fondo svalutazione crediti
<b>Al 31 dicembre 2018 Restated</b>	<b>(8.045)</b>
Accantonamenti	(2.994)
Utilizzi	2.361
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>(8.677)</b>

L'accantonamento al Fondo svalutazione crediti esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data del 31 dicembre 2019. 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.

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

## 26 CREDITI TRIBUTARI

Al 31 dicembre 2019 i crediti tributari sono di seguito dettagliati:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Crediti vs Erario per IVA	389	202
Erario credito IRAP	-	623
Altri crediti tributari	5.619	9.449
<b>Totale</b>	<b>6.008</b>	<b>10.274</b>

Gli "Altri crediti tributari" si riferiscono principalmente:

- ▶ per Euro 3.774 migliaia al credito derivante dal *Patent Box*;
- ▶ per Euro 1.123 migliaia al credito IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES, pagata sul costo del

personale negli esercizi antecedenti al 2012, in accordo con quanto previsto dall'art. 4 del D.L. 16/2012;

- ▶ per Euro 384 migliaia di crediti per ritenute in forza del contratto di agenzia che verranno recuperate al momento della dichiarazione

## 27 ALTRI CREDITI

La voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Acconti verso agenti	728	583
Crediti v/dipendenti	265	265
Crediti verso ex controllanti per rimborsi tributari	203	203
Altri crediti	303	406
Altri crediti verso parti correlate	14.504	11.258
<b>Totale</b>	<b>16.002</b>	<b>12.716</b>

Gli "Altri crediti verso parti correlate" si riferiscono principalmente:

- › per Euro 8.854 migliaia ai crediti derivanti dal *cash pooling* in essere con le altre società del Gruppo Cerved;
- › per Euro 3.658 migliaia per crediti IRES nei confronti delle società controllate e relativi al contratto di consolidato fiscale di Gruppo con validità

per gli esercizi 2018-2020:

- › per Euro 536 migliaia per Crediti IVA nei confronti delle Società controllate e relativo al regime di IVA di Gruppo.

## 28 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

La voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Costi commerciali anticipati	9.054	9.273
Altri risconti attivi commerciali	3.158	3.727
<b>Totale</b>	<b>12.212</b>	<b>13.000</b>

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

## 29 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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Depositi bancari e postali	65.489	33.019
Disponibilità liquide	4	4
<b>Totale</b>	<b>65.493</b>	<b>33.023</b>

I 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 31.





### 30 PATRIMONIO NETTO

Alla data del presente Bilancio il capitale sociale è pari a Euro 50.521 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 195.274.979 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Al 31 dicembre 2019 la Società ha in portafoglio n° 3.420.275 azioni proprie per un controvalore di acquisto pari ad Euro 25.834 migliaia classificate nella voce altre riserve .

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

Nel 2019 sono stati corrisposti dividendi agli Azionisti della Capogruppo per un ammontare pari a Euro 58.498 migliaia.

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

(in migliaia di Euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Di cui distribuibile
Capitale sociale	50.521		-	-
Riserva legale	10.104	B	10.104	-
Riserva sovrapprezzo	468.436	A,B,C	468.436	468.436
Riserva Straordinaria	4.320	A,B,C	4.320	4.320
Altre riserve	(59.325)	A,B,C	-	-
<b>Totale</b>	<b>474.056</b>		<b>482.860</b>	<b>472.756</b>

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

### 31 FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI

Di seguito si riporta il dettaglio delle

voci "Finanziamenti Correnti" e "Finanziamenti non correnti" al 31 dicembre 2019:

(in migliaia di Euro)						Al 31 dicembre 2019	
Finanziamenti correnti e non correnti	Importo originario	Accensione	Scadenza	Tasso applicato	di cui quota corrente		
Term Loan Facility A	160.000	2016	2021	Euribor +1,50%	148.000	-	
Term Loan Facility B	200.000	2016	2022	Euribor +1,875%	200.000	-	
Term Loan Facility C	200.000	2016	2023	Euribor +2,05%	200.000	-	
IFRS 16					37.739	2.767	
Debito per oneri finanziari					2.337	2.337	
Fair Value IRS					6.659	1.592	
Altri finanziamenti minori					129.442	129.442	
Oneri accessori ai finanziamenti					(8.581)	(3.700)	
<b>Totale</b>					<b>715.596</b>	<b>132.438</b>	

#### ► Term loan facilities

Il *Term Loan Facility* è stato stipulato in data 15 gennaio 2016 da Cerved Group S.p.A. e ha riguardato la sottoscrizione di due *Facilities* per complessivi Euro 560 milioni (oltre ad una linea *Revolving* di Euro 100 milioni). Nel mese di ottobre 2017 la società ha sottoscritto una rimodulazione (*amendment*) dei termini e condizioni dell'indebitamento finanziario. L'accordo è stato sottoscritto da tutte le

banche finanziatrici, i cui termini principali sono sintetizzati di seguito:

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



*let facility*, per consentire una maggiore flessibilità finanziaria al Gruppo fino al 2021.

In data 16 febbraio 2018 è stato firmato un ulteriore accordo con il *pool* di banche per allungare la data del 50% (Euro 200 milioni) del *Term Loan Facility B* del finanziamento da gennaio

2022 a novembre 2023 (*Term Loan Facility C*).

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

Leverage Ratio	Margine annuo %			
	Facility A	Facility B	Facility C	Revolving Facility
> 4	2,50	3,00	3,175	2,50
tra 3,5 - 4	2,00	2,50	2,675	2,00
tra 2,85 - 3,5	1,75	2,125	2,30	1,75
<b>tra 2,25 - 2,85</b>	<b>1,50</b>	<b>1,875</b>	<b>2,05</b>	<b>1,50</b>
= o < 2,25	1,25	1,625	1,80	1,25

Nel corso del 2019 la linea di credito *Revolving* è stata utilizzata per Euro 50 milioni, interamente rimborsati.

Il *leverage ratio* alla data del 31 dicembre 2019 risulta compreso nella fascia 2,25-2,85.

#### ► **Debiti finanziari IFRS 16**

I "debiti finanziari IFRS 16", pari a Euro 37.739 migliaia, include la contabilizzazione degli effetti derivanti dall'applicazione del suddetto principio per effetto dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri legati al pagamento dei canoni di locazioni delle sedi legali, operative e commerciali del Gruppo.

#### ► **Altri debiti finanziari correnti**

Gli "Altri debiti finanziari", pari a Euro 129.436 migliaia, includono principalmente:

- debiti per *cash pooling* nei confronti delle società controllate per Euro 126.500 migliaia;
- debiti verso factoring per Euro 2.747 migliaia.

#### ► **Strumenti derivati**

In data 26 maggio 2016 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.

A seguito della rinegoziazione della scadenza di rimborso al 30 novembre 2023 del 50% del valore del valore del *Term Facility B*, che di fatto ha dato vita al *Term Facility C*, in data 15 giugno 2018 Cerved Group S.p.A. ha sottoscritto 3 contratti derivati IRS *Forward Start* con decorrenza 15 gennaio 2022 e scadenza 30 novembre 2023 per un nozionale pari ad Euro 200 milioni.

Sulla base dei primi 5 contratti, i tassi di interesse scambiati dalla data di esecuzione fino alla data di scadenza, 14 gennaio 2022, saranno rispettivamente tassi fissi compresi tra lo 0,40% e lo 0,41%.

Sulla base dei successivi 3 contratti *Forward Start*, i tassi di interesse scambiati dalla data di esecuzione, 15 gennaio 2022, fino alla data di scadenza, 30 novembre 2023, saranno rispettivamente tassi fissi compresi tra lo 1,030% e lo 1,031%.

Al 31 dicembre 2019 il *fair value* di tali strumenti finanziari è negativo per Euro 6.659 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.

### 32 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto della Società al 31

dicembre 2019 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>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i>
A. Cassa	4	3
B. Altre disponibilità liquide	65.489	33.019
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità ( A )+( B )+( C )</b>	<b>65.493</b>	<b>33.023</b>
E. Crediti finanziari correnti	9.213	6.429
F. Debiti bancari correnti	(189)	(179)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.363	1.287
H. Altri debiti finanziari correnti	(133.612)	(53.004)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente ( F )+( G )+( H )</b>	<b>(132.438)</b>	<b>(51.896)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto ( D ) + ( E ) + ( I )</b>	<b>(57.732)</b>	<b>(12.444)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(543.119)	(539.460)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	(40.039)	(37.145)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente ( K )+( L )+( M )</b>	<b>(583.158)</b>	<b>(576.605)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto ( J )+( N )</b>	<b>(640.890)</b>	<b>(589.048)</b>

### 33 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 2019 ammonta ad Euro 7.768 migliaia, la cui movimentazione risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Benefici ai dipendenti
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>383</b>
Apporto da fusione	7.799
Costo corrente	1.061
Oneri finanziari	(94)
Perdite/(utili) attuariali	(615)
Contributi versati - Benefici pagati	(742)
<b>Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i></b>	<b>7.792</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Benefici ai dipendenti
<b>Al 31 dicembre 2018 <i>Restated</i></b>	<b>7.792</b>
Costo corrente	900
Oneri finanziari	(85)
Perdite/(utili) attuariali	(263)
Contributi versati - Benefici pagati	(576)
<b>Al 31 dicembre 2019</b>	<b>7.768</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	0,67%
Tasso d'inflazione	1,00%
Tasso di crescita salariale	2,50%
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.

tuato 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:

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effet-

(in migliaia di Euro)	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turn-over	
	0,50%	-0,50%	0,25%	0,25%	2,00%	-2,00%
Trattamento fine rapporto	7.150	7.789	7.547	7.372	7.353	7.592

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

### 34 FONDI PER RISCHI E ONERI

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

(in migliaia di Euro)	Valori al 31 dicembre 2018 Resated	Accantonamento al netto dei rilasci	Utilizzo	Valori al 31 dicembre 2019
Fondo rischi e oneri	3.166	(507)	(156)	2.503
Fondo indennità clientela e meritocratica agenti	1.441	306	(147)	1.600
<b>Totale</b>	<b>4.607</b>	<b>(200)</b>	<b>(303)</b>	<b>4.104</b>

La voce Fondo Indennità Suppletiva Clientela, che presenta al 31 dicembre 2019 un saldo di Euro 1.600 migliaia, è stimato sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuto congruo per fronteggiare eventuali passività che si dovessero

manifestare in futuro.

Il Fondo per rischi e oneri, pari a Euro 2.503 migliaia, è principalmente relativo a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti ed a contenziosi con fornitori.

### 35 IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2019:

(in migliaia di Euro)	Valori al 31 dicembre 2018 Restated	Accantonamenti / rilasci a conto economico	Accantonamenti / rilasci che transitano a patrimonio netto	Valori al 31 dicembre 2019
<b>Imposte anticipate</b>				
Fondo svalutazione crediti	1.784	155		1.939
Fondo rischi e oneri	883	(185)		698
Fondo agenti e benefici a dip.	799	(171)	63	691
Hedge Accounting	1.177	(2)	341	1.516
Altri	1.130	(559)		571
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>5.773</b>	<b>(762)</b>	<b>404</b>	<b>5.415</b>
<b>Imposte differite passive</b>				
Customer Relationship	(74.974)	6.162		(68.812)
Marchi	(5.799)	690		(5.109)
Immobili	(364)	69		(295)
Altre partecipazioni - Valorizzazione al Fair Value	(365)		(200)	(565)
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>(81.502)</b>	<b>6.921</b>	<b>(200)</b>	<b>(74.782)</b>
<b>Totale imposte anticipate/ differite nette</b>	<b>(75.729)</b>	<b>6.159</b>	<b>204</b>	<b>(69.366)</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 la Società le ritiene

recuperabili nei prossimi esercizi alla luce del *tax plan* predisposto.

### 36 DEBITI COMMERCIALI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Debiti verso fornitori terzi	24.541	29.656
Debiti verso parti correlate	9.232	2.728
<b>Totale</b>	<b>33.773</b>	<b>32.384</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.

### 37 DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO CORRENTI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	7.096	64
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	393	-
<b>Totale</b>	<b>7.490</b>	<b>64</b>



L'erario debiti per IRES riguarda il debito emerso in sede di consolidato fiscale di Gruppo, che vede Cerved Group S.p.A. in qualità di consolidante e tutte le società controllate quali Consolidate, ad eccezione di Quaestio Cerved Credit Management S.p.A. e la sua controllata diretta Juliet S.p.A. e Pro Web Consulting S.r.l., e alle società consolidate in corso d'anno.

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.

### 38 ALTRI DEBITI TRIBUTARI

Il dettaglio degli altri debiti tributari è il seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Debiti per IVA	-	6.132
Debiti per ritenute	1.961	2.154
Altri debiti minori	570	570
<b>Totale</b>	<b>2.531</b>	<b>8.856</b>

La voce "Debiti per IVA" comprende la compensazione delle singole posizioni delle società controllate a seguito dell'a-

desione al regime di IVA di Gruppo.

### 39 ALTRI DEBITI

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018 Restated
Debiti verso istituti previdenziali	7.115	7.262
Debiti verso il personale	11.249	9.799
Debiti per ricavi differiti	78.202	82.985
Debiti diversi	5.870	702
Ratei	246	1.115
Altri debiti verso parti correlate	4.194	2.619
<b>Totale</b>	<b>106.877</b>	<b>104.483</b>

La voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2019 è composta principalmente da debiti per ricavi differiti pari a Euro 78.202 migliaia, debiti verso dipendenti per Euro 11.249 migliaia e da debiti verso istituti previdenziali per Euro 7.115 migliaia.

La voce altri debiti verso parti correlate si riferisce (i) per Euro 1.203 migliaia ai debiti verso il Consiglio di Amministrazione, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche, (ii) per Euro 2.172 migliaia al debito verso le controllate per il contratto di consolidato fiscale (iii) per Euro 517 migliaia al debito verso le controllate per l'adesione al regime dell'IVA di Gruppo; per Euro 303 migliaia al debito per ricavi differiti.

### 40 ALTRE INFORMAZIONI

#### ► Passività potenziali

Ad eccezione di quanto descritto nella nota 34 "Fondi per rischi ed oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo alla Società.

#### ► Impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2019 la Società ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 6.331 migliaia che riguardano principalmente fidejussioni riconosciute:

- › da Unicredit per Euro 2.148 migliaia a favore del locatore della nuova sede di San Donato;
- › da Unicredit per Euro 640 migliaia a favore del cliente Banca D'Italia;
- › da MPS per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.
- › da Generali per Euro 1.000 migliaia a favore del fornitore Infocamere.



## ► Compensi ad Amministratori e Sindaci

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci in carica al 31 dicembre 2019:

Cognome e nome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Gianandrea De Bernardis	Presidente Esecutivo	Approvazione bilancio al 31/12/2021	400				400
Andrea Mignanelli	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31/12/2021	850				850
Sabrina Delle Curti	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2021	-				-
Umberto Carlo Maria Nicodano	Amministratore	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			10	60
Fabio Cerchiai	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	85			10	95
Andrea Casalini	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50				50
Aurelio Regina	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			25	75
Mara Anna Rita Caverni	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			10	60
Mario Francesco Pitto	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50				50
Alessandra Stabilini	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			25	75
Valentina Montanari	Amministratore Indipendente	Approvazione bilancio al 31/12/2021	50			20	70
<b>Totale</b>			<b>1.685</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100</b>	<b>1.785</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
Antonella Bientinesi	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	60	-	-	-	60
Paolo Ludovici	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	40	-	-	-	40
Costanza Bonelli	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	40	-	-	-	40
Laura Acquadro	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	-	-	-	-	-
Antonio Mele	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2019	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>140</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>140</b>

## ► Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di se-

guito indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a fronte dei servizi forniti alla capogruppo Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2019:



(in migliaia di Euro)	PwC S.p.A.	Altre entità della rete PwC	Totale Rete PwC
<b>Servizi di revisione</b>	<b>359</b>		<b>359</b>
- di cui Servizi di attestazione	8		359
<b>Altri servizi</b>	<b>8</b>	<b>74</b>	<b>82</b>
- Procedure di verifica concordate	8		8
- Altro		74	74
<b>Totale</b>	<b>367</b>	<b>74</b>	<b>441</b>

#### 41 DESCRIZIONE DEI PIANI DI INCENTIVAZIONE (IFRS 2)

Di seguito si illustra la movimentazione dei diritti assegnati ai manager

della società nel corso del 2019 a fronte dei piani di incentivazione azionaria adottati dal gruppo per il triennio 2019-2021 e 2022-2024

	Diritti assegnati	Diritti decaduti/revocati	Diritti esercitati	Diritti in essere al 31 dicembre 2019
Performance Shares 2019-2021 (1° Ciclo – 2016)	637.304	-	(637.304)	-
Performance Shares 2019-2021 (2° Ciclo – 2017)	582.353	(49.129)		533.224
Performance Shares 2019-2021 (3° Ciclo – 2018)	531.540	(33.012)		498.528
Performance Shares 2019-2021 (3° Ciclo Aggiuntivo)	576.979	(31.264)		545.715
Performance Shares 2021-2024 1° Ciclo 2019	1.404.000	(15.000)		1.389.000
Performance Shares 2021-2024 1° Ciclo 2019 - integrazione	80.000			80.000
<b>Totale</b>	<b>3.812.176</b>	<b>(128.405)</b>	<b>(637.304)</b>	<b>3.046.467</b>

#### ► Piano di Performance Shares 2019-2021 di Cerved

Il Piano di Performance Share 2019-2021 è stato approvato dall'Assemblea di Cerved Group (già 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.

Gli Obiettivi di *performance* sono stati individuati dal Consiglio di Ammini-

strazione 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 raggiunto:

- 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 2019-2021, verranno assegnate a seguito della consuntivazione del raggiungimento delle *performance condition* nel Triennio 2016-2018.

Le condizioni di performance sono di seguito illustrate:

- 70% "Obiettivo PBTA", indica la crescita dell'Utile Ante Imposte *Adjusted* per Azione con il quale si intende l'U-





tile 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 Group (già Cerved Information Solution S.p.A.) depositato presso Consob in data 6 giugno 2014, prima dell'effetto fiscale). La crescita dell'Utile Ante Imposte *Adjusted* è intesa come tasso di crescita composto annuo, ed esclude dal calcolo gli effetti contabili derivanti dal Piano stesso ed esclude gli effetti del contratto di rifinanziamento cosiddetto *Forward Start*. L'obiettivo prevede diversi livelli di raggiungimento in funzione della crescita del PBTA del Gruppo Cerved:

- inferiore al 6%: 0%
- 6% (threshold): 40%
- tra 6% e 10%: per interpolazione lineare
- 10% (cap): 100%
- oltre 10%: 100%

➤ 30% "Obiettivo *Total Shareholder Return*" di Cerved Group (già Cerved Information Solution 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.

Nel corso del 2019 sono stati esercitati 637.304 diritti.

In data 14 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, in ragione degli obiettivi raggiunti e normati nel Regolamento e su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'attribuzione di 551.606 azioni, pari al 69,6% dei diritti esercitati relativi al 1° Ciclo 2016 (di cui ai manager della società 443.564).

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2019 per i tre piani del periodo 2019-2021 ammonta ad Euro 5.134 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

### ► Piano di Performance Shares 2022-2024 di Cerved

In data 19 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, previo parere favorevole del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato il Regolamento del Piano "Performance Share Plan 2022-2024" (il "Piano") riservato ad alcune figure chiave del Gruppo, e individuate tra amministratori, manager e altre figure apicali.

Il Piano si articola in tre Cicli (2019, 2020 e 2021), ciascuno avente durata triennale, e ha per oggetto il diritto di ricevere gratuitamente un numero massimo di 4.881.874 azioni pari al 2,5% 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 2019-2021, con la premessa che 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;
- "Obiettivo Mid Cap 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.;
- "Obiettivo Sector TSR": lo scostamento percentuale del Total Shareholder Return della Società, per ciascun Ciclo del Piano e per tutta la durata del relativo Periodo di Performance, rispetto al Total Shareholder Return dell'indice FTSE Italia Industria della Borsa Italiana.

In data 16 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato l'individuazione

e l'assegnazione di n. 1.972.750 diritti per ciascun beneficiario del 1° Ciclo del Piano 2022-2024 (di cui 1.734.000 diritti realmente assegnati). Successivamente in data 21 novembre 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazione e Nomine, ha approvato di individuare due Dirigenti quali ulteriori beneficiari del piano e di assegnare loro i relativi diritti (complessivamente pari a n. 80.000)

Il fair value delle opzioni assegnate nel 2019, a fronte della prima assegnazione del Piano Performance Share 2021-2024 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 25%

Il costo di competenza rilevato al 31 dicembre 2019 per i suddetti piani ammonta ad Euro 1.600 migliaia ed è stato rilevato tra i Costi del personale.

## 42 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel prospetto seguente vengono  
riepilogati i rapporti verso parti cor-  
relate:

### CREDITI E DEBITI VERSO PARTI CORRELATE

(in migliaia di Euro)

Crediti verso parti correlate al 31 dicembre 2018

Società	Crediti Commerciali	Altri crediti	Altri crediti finanziari	Tesoreria accentrata	Totale
<b>Società controllate</b>					
Cerved Rating Agency S.p.A.	134	336	-	-	470
ClickAdv S.r.l.	-	38	-	-	38
Major 1 S.r.l.	0	318	-	-	318
Pro Web Consulting S.r.l.	11	-	-	-	11
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	-	571	-	-	571
Cerved Credit Management Group S.r.l.	75	561	498	57.000	58.134
Cerved Credit Collection S.p.A.	362	2	3.482	2.500	6.346
Cerved Credit Management S.p.A.	47	2.907	-	-	2.954
Cerved Legal Services S.r.l.	20	65	-	-	85
Cerved Master Services S.p.A.	1	-	-	-	1
Quaestio Cerved Credit Management S.p.A.	-	-	2.449	-	2.449
Credit Management S.r.l.	2	-	-	-	2
Juliet S.p.A.	4	-	-	-	4
<b>Totale società controllate</b>	<b>656</b>	<b>4.798</b>	<b>6.429</b>	<b>59.500</b>	<b>71.383</b>
<b>Altre parti correlate</b>					
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate	3	-	-	-	3
Experian Italia S.p.A.	248	32	-	-	279
La Scala-Cerved società tra avvocati a r.l.	4	-	-	-	4
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>254</b>	<b>32</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>286</b>
<b>Totale crediti verso Parti Correlate</b>	<b>910</b>	<b>4.830</b>	<b>6.429</b>	<b>59.500</b>	<b>71.669</b>

(in migliaia di Euro)

Crediti verso parti correlate al 31 dicembre 2019

Società	Crediti Commerciali	Altri crediti	Altri crediti finanziari	Tesoreria accentrata	Totale
<b>Società controllate</b>					
Cerved Rating Agency S.p.A.	338	162	-	-	500
ClickAdv S.r.l.	6	27	-	-	33
Major 1 S.r.l.	56	895	-	-	950
Pro Web Consulting S.r.l.	66	529	-	281	876
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	456	816	-	-	1.273
Cerved Credit Management Group S.r.l.	116	892	85.250	-	86.258
Cerved Credit Collection S.p.A.	405	1.416	2.500	6.460	10.879
Cerved Credit Management S.p.A.	103	-	-	-	103
Cerved Legal Services S.r.l.	57	321	-	511	889
Cerved Master Services S.p.A.	1	189	-	-	190
Juliet Holdingt S.p.A.	-	-	-	1.601	1.602
Credit Management S.r.l.	2	371	-	-	374
Juliet S.p.A.	3	-	-	-	3
Cerved Finline S.r.l.	126	-	-	-	126
MBS S.p.A.	128	-	-	-	128
<b>Totale società controllate</b>	<b>1.865</b>	<b>5.619</b>	<b>87.750</b>	<b>8.854</b>	<b>104.087</b>
<b>Altre parti correlate</b>					
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate	-	-	-	-	-
Experian Italia S.p.A.	44	31	-	-	75
La Scala-Cerved società tra avvocati a r.l.	54	-	-	-	54
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>99</b>	<b>31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>129</b>
<b>Totale crediti verso Parti Correlate</b>	<b>1.963</b>	<b>5.650</b>	<b>87.750</b>	<b>8.854</b>	<b>104.216</b>



(in migliaia di Euro)

Debiti verso parti correlate al 31 dicembre 2018

Società	Debiti Commerciali	Altri debiti	Debiti finanziari a breve termine	Totale
<b>Società controllate</b>				
Cerved Ratin Agency S.p.A.	(287)	(52)	(4.346)	(4.685)
ClickAdv S.r.l.	(224)	(106)	(5.409)	(5.740)
Major 1 S.r.l.	(324)	(136)	(504)	(964)
Pro Web Consulting S.r.l.	(17)	(25)	(26)	(68)
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	(1.079)	-	-	(1.079)
Cerved Credit Management Group S.r.l.	(139)	-	(11.603)	(11.741)
Cerved Credit Collection S.p.A.	(4)	(679)	-	(683)
SC Re Collection S.r.l.	(36)	-	-	(36)
Cerved Credit Management S.p.A.	(15)	-	(5.771)	(5.786)
Cerved Legal Services S.r.l.	(6)	(56)	(2.892)	(2.954)
Cerved Master Services S.p.A.	-	(132)	-	(132)
Credit Management S.r.l.	-	-	(868)	(868)
Juliet S.p.A.	-	-	(5.126)	(5.126)
<b>Totale società controllate</b>	<b>(2.132)</b>	<b>(1.187)</b>	<b>(36.545)</b>	<b>(39.863)</b>
<b>Altre parti correlate</b>				
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate	(82)	(1.493)	-	(1.575)
Experian Italia S.p.A.	(596)	(89)	-	(685)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(678)</b>	<b>(1.582)</b>	<b>-</b>	<b>(685)</b>
<b>Totale debiti verso Parti Correlate</b>	<b>(2.810)</b>	<b>(2.769)</b>	<b>(36.545)</b>	<b>(40.548)</b>

(in migliaia di Euro)

Debiti verso parti correlate al 31 dicembre 2019

Società	Debiti Commerciali	Altri debiti	Debiti finanziari a breve termine	Totale
<b>Società controllate</b>				
Cerved Ratin Agency S.p.A.	(1.675)	(277)	(3.943)	(5.895)
ClickAdv S.r.l.	(46)	(408)	(3.890)	(4.344)
Major 1 S.r.l.	(273)	(344)	(1.168)	(1.786)
Pro Web Consulting S.r.l.	(8)	-	-	(8)
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	(4.783)	-	(2.666)	(7.449)
Cerved Credit Management Group S.r.l.	(138)	(317)	(56.632)	(57.086)
Cerved Credit Collection S.p.A.	(1.192)	-	-	(1.192)
SC Re Collection S.r.l.	(95)	-	-	(95)
Cerved Credit Management S.p.A.	(15)	(1.639)	(1.756)	(3.409)
Cerved Legal Services S.r.l.	(7)	-	(1)	(8)
Credit Management S.r.l.	-	-	(1.623)	(1.623)
Juliet S.p.A.	-	-	(54.874)	(54.874)
Cerved Finline S.r.l.	(406)	-	(6)	412
<b>Totale società controllate</b>	<b>(8.637)</b>	<b>(2.985)</b>	<b>(126.560)</b>	<b>(138.182)</b>
<b>Altre parti correlate</b>				
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate	-	(1.203)	-	(1.203)
Experian Italia S.p.A.	(595)	(7)	-	(602)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(595)</b>	<b>(1.209)</b>	<b>-</b>	<b>(1.804)</b>
<b>Totale debiti verso Parti Correlate</b>	<b>(9.232)</b>	<b>(4.194)</b>	<b>(126.560)</b>	<b>(139.574)</b>



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

I rapporti intrattenuti con le società controllate hanno riguardato:

- › rapporti di natura finanziaria per i contratti di cash-pooling;
- › la fornitura di servizi accentrati sulla capogruppo per attività di natura amministrativa, centrale acquisti, gestione del personale, gestione infrastruttura tecnologica;
- › provvigioni per l'attività commerciale svolta;
- › attività svolta dai dipendenti in distacco;
- › l'addebito per i costi di sublocazione dei locali e relativi oneri accessori;
- › la fornitura di servizi informativi
- › applicazione del contratto di consolidato fiscale;
- › rapporti derivanti dal consolidamento dell'IVA di gruppo;
- › rapporti di natura finanziaria relativi a diversi contratti di finanziamento a lungo termine:

(i) per Euro 2,5 milioni al finanziamento concesso alla società controllata Cerved Credit Collection S.p.A. in

data 24 giugno 2016 (scadenza giugno 2021) al tasso del 2,85% maggiorato dell' Euribor (media 6 mesi).

(ii) per Euro 17 milioni al finanziamento concesso alla Cerved Credit Management Group S.r.l. in data 29 marzo 2017 (scadenza: 29 marzo 2022) al tasso del 2,85% maggiorato dell'Euribor (media 6 mesi).

(iii) per Euro 25 milioni al finanziamento concesso alla Cerved Credit Management Group S.r.l. in data 7 maggio 2018, al fine di finanziare l'acquisizione di Juliet S.p.A. (scadenza 30 giugno 2023) al tasso del 1,88% maggiorato dell'Euribor (media 6 mesi);

(iv) per Euro 43,25 milioni al finanziamento concesso alla Cerved Credit Management Group S.r.l. in data 20 dicembre 2019 (scadenza: 20 dicembre 2024) al tasso del 2,85% maggiorato dell'Euribor (media 6 mesi).

Gli altri crediti e gli altri debiti sono relativi agli effetti derivanti dal consolidato fiscale di Gruppo.

## RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE

(in migliaia di Euro)

### RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2018

Società	Crediti Commerciali	Altri crediti	Altri crediti finanziari	Tesoreria accentrata	Totale
<b>Società controllate</b>					
Cerved Rating Agency S.p.A.	2.648	-	-	(4.630)	(4)
ClickAdv S.r.l.	72	-	-	(393)	(5)
Major 1 S.r.l.	42	-	-	(1.276)	(1)
Pro Web Consulting S.r.l.	11	-	-	(5)	-
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	125	-	-	(1.416)	-
Cerved Credit Management Group S.r.l.	936	1.220	-	(1.619)	(6)
Cerved Credit Collection S.p.A.	3.844	71	-	(243)	-
SC Re Collection S.r.l.	-	-	-	(36)	-
Cerved Credit Management S.p.A.	1.591	-	-	(118)	(5)
Cerved Legal Services S.r.l.	957	-	-	(11)	(2)
Cerved Master Services S.p.A.	66	-	-	-	-
Quaestio Cerved Credit Management S.p.A.	68	1	-	-	-
Credit Management S.r.l.	140	-	-	-	-
Juliet S.p.A.	475	-	-	-	-
<b>Totale società controllate</b>	<b>10.975</b>	<b>1.292</b>	<b>-</b>	<b>(9.747)</b>	<b>(23)</b>
<b>Altre parti correlate</b>					
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate	10	-	(5.139)	(61)	-
Experian Italia S.p.A.	451	-	-	(1.047)	-
Spazio Dati S.r.l. (fino al 31/07/2018)	175	-	-	(1.193)	-
La Scala-Cerved società tra avvocati a r.l.	4	-	-	-	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>639</b>	<b>-</b>	<b>(5.139)</b>	<b>(2.301)</b>	<b>-</b>
<b>Totale verso Parti Correlate</b>	<b>11.615</b>	<b>1.292</b>	<b>(5.139)</b>	<b>(12.048)</b>	<b>(23)</b>



(in migliaia di Euro)

**RICAVI E COSTI VERSO PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2019**

Società	Ricavi	Proventi finanziari	Costi del personale	Costi per servizi	Altri costi operativi	Costi finanziari
<b>Società controllate</b>						
Cerved Rating Agency S.p.A.	2.807		(35)	(5.819)		(4)
ClickAdv S.r.l.	84			(575)		(4)
Major 1 S.r.l.	139			(1.651)	(19)	(1)
Pro Web Consulting S.r.l.	135			(62)		
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	156			(6.570)		(2)
Cerved Credit Management Group S.r.l.	917	1.071		(1.639)		(5)
Cerved Credit Collection S.p.A.	6.293	78	(23)	(212)		
SC Re Collection S.r.l.				(284)		
Cerved Credit Management S.p.A.	1.546			(125)	(12)	(8)
Cerved Legal Services S.r.l.	905			(9)	(3)	(1)
Cerved Master Services S.p.A.	83					
Juliet Holdingt S.p.A.	69					
Credit Management S.r.l.	137					(2)
Juliet S.p.A.	759					(27)
Cerved Finline S.r.l.	135			(620)		
MBS S.p.A.	105					
<b>Totale società controllate</b>	<b>14.269</b>	<b>1.149</b>	<b>(57)</b>	<b>(17.567)</b>	<b>(35)</b>	<b>(54)</b>
<b>Altre parti correlate</b>						
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate			(4.751)			
Experian Italia S.p.A.	633			(1.135)		
La Scala-Cerved società tra avvocati a r.l.	54					
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>686</b>		<b>(4.751)</b>	<b>(1.135)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale verso Parti Correlate</b>	<b>14.955</b>	<b>1.149</b>	<b>(4.808)</b>	<b>(18.702)</b>	<b>(35)</b>	<b>(54)</b>

**FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE**

(in migliaia di Euro)

**FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE 2019**

Società	Flusso di cassa dell'attività caratteristica	Flusso di cassa dell'attività di investimento	Flusso di cassa dell'attività di finanziamento
<b>Società controllate</b>			
Cerved Rating Agency S.p.A.		(1.464)	(407)
ClickAdv S.r.l.		(362)	(1.523)
Major 1 S.r.l.		(1.988)	663
Pro Web Consulting S.r.l.		(546)	(307)
Spazio Dati S.r.l.		(3.412)	2.665
Cerved Credit Management Group S.r.l.		(779)	18.342
Cerved Credit Collection S.p.A.		5.109	(2.901)
SC Re Collection S.r.l.		(226)	
Cerved Credit Management S.p.A.		5.911	(4.024)
Cerved Legal Services S.r.l.		548	(3.403)
Cerved Master Services S.p.A.		(237)	
Juliet Holdingt S.p.A.		68	848
Credit Management S.r.l.		(234)	753
Juliet S.p.A.		760	49.722
Cerved Finline S.r.l.		(205)	6
MBS S.p.A.		(23)	
<b>Totale società controllate</b>		<b>2.921</b>	<b>60.435</b>
<b>Altre parti correlate</b>			
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate		(5.120)	-
Experian Italia S.p.A.		(381)	-
La Scala-Cerved società tra avvocati a r.l.		3	-
<b>Totale altre parti correlate</b>		<b>(5.498)</b>	<b>-</b>
<b>Totale crediti verso Parti Correlate</b>		<b>(2.577)</b>	<b>(66.430)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>118.445</b>		<b>(90.253)</b>
<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>	<b>-2%</b>		<b>0%</b>
			<b>1413%</b>



(in migliaia di Euro)

## FLUSSI DI CASSA VERSO PARTI CORRELATE 2018

Società	Flusso di cassa dell'attività caratteristica	Flusso di cassa dell'attività di investimento	Flusso di cassa dell'attività di finanziamento
<b>Società controllate</b>			
Cerved Rating Agency S.p.A.	(1.913)		1.562
Major 1 S.r.l.	(1.132)		207
ClickAdv S.r.l.	(59)		1.335
Cerved Credit Management Group S.r.l.	(2.487)		(24.879)
Cerved Credit Management S.p.A.	(1.024)		3.574
Cerved Legal Services S.r.l.	1.014		2.536
Cerved Credit Collection S.p.A.	5.505		(190)
Cerved Master Services S.p.A.	197		-
Quaestio Cerved Credit Management S.p.A.	68		(2.448)
Pro Web Consulting S.r.l.	37		26
Spazio Dati S.r.l. (dal 1/08/2018)	(783)		-
Credit Management S.r.l.	138		868
Juliet S.p.A.	471		5.126
<b>Totale società controllate</b>	<b>32</b>	<b>-</b>	<b>(12.283)</b>
<b>Altre parti correlate</b>			
Consiglio di amministrazione, dirigenti con responsabilità strategiche ed altre parti correlate	(4.067)		-
Experian Italia S.p.A.	219		-
<b>Spazio Dati S.r.l. (fino al 31/07/2018)</b>	<b>(60)</b>		<b>-</b>
La Scala-Cerved società tra avvocati a r.l.	8		(500)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>(3.900)</b>	<b>-</b>	<b>(500)</b>
<b>Totale crediti verso Parti Correlate</b>	<b>(3.868)</b>	<b>-</b>	<b>(12.783)</b>
<b>Totale voci di bilancio</b>	<b>119.491</b>	<b>(39.170)</b>	<b>(49.868)</b>
<b>Incidenza sulla voce di bilancio</b>	<b>-3%</b>	<b>0%</b>	<b>26%</b>

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:

(in migliaia di Euro)	Salari e stipendi e Oneri sociali	Totale
Compensi amministratori	1.780	1.780
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.970	2.970
<b>Totale</b>	<b>4.751</b>	<b>4.751</b>

### 43 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.

### 44 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

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

#### 45 ALTRE INFORMAZIONI

Al sensi della normativa prevista dalla Legge n.124 del 4 agosto 2017 (art.1, comma da 125 a 129), cosiddetta "Legge sulla Trasparenza", si evidenzia che la Società non ha ricevuto nel corso del 2019 alcun contributo relativo ai costi di Ricerca e Sviluppo.

Tutti i rapporti di natura commerciale, e interscambi con amministrazioni e società di derivazione pubblica nel corso dell'esercizio 2019, sono stati esegui-

ti a fronte di un corrispettivo per remunerare le prestazioni eseguite dalle società del Gruppo a condizioni di mercato e nell'esercizio dell'attività di impresa.

Nel corso del 2019 la Società ha fatturato a società pubbliche o partecipate da società pubbliche Euro 8.175 migliaia, di cui Euro 6.243 migliaia incassati nel corso dell'esercizio.

San Donato Milanese, 24 marzo 2020

**Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente**

***Gianandrea De Bernardis***





**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 Andrea Mignanelli, in qualità di Amministratore Delegato, e Francesca Perulli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cerved Group S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio dal 1 gennaio al 31 dicembre 2019.
- 2** Dall'applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'esercizio non sono emersi aspetti di rilievo.
- 3** Si attesta, inoltre, che:
- Il Bilancio d'esercizio:
    - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente
  - La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

San Donato Milanese, 24 Marzo 2020

*Andrea Mignanelli*


Amministratore Delegato



*Francesca Perulli*

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari





*C'è differenza  
tra addizione e crescita.*

*Julian Barnes*





**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010,  
N°39 E DELL'ARTICOLO 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N°37/2014**

**CERVED GROUP SPA**

**BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2019**





## **Relazione della società di revisione indipendente**

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli Azionisti di Cerved Group SpA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Cerved Group (di seguito anche "il Gruppo"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2019, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Cerved Group SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della

---

#### **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 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 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

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)





revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

**Aspetti chiave**

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Riconoscimento dei ricavi**

*Nota 7 "Ricavi" delle Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019.*

Il Gruppo Cerved opera in tre settori di attività con prodotti, servizi e clienti diversi tra loro. Tale diversità si riflette anche nella metodologia di riconoscimento dei ricavi di ciascuno dei segmenti.

Ci siamo concentrati sulla modalità di riconoscimento dei ricavi derivanti dall'attività di Credit Information (Euro 305 Milioni) in quanto rappresentano circa il 59% dei ricavi del Gruppo e sono caratterizzati da un elevato numero di transazioni con una significativa differenza temporale tra il momento di fatturazione e il momento di rilevazione. Tale fattispecie comporta la necessità di scontare i servizi fatturati ma non ancora resi alla data di chiusura dell'esercizio.

Oltre che per l'ammontare, i ricavi del segmento Credit Information sono stati considerati un aspetto chiave in considerazione degli elementi di incertezza insiti nello stesso processo di rilevazione dei ricavi, quali l'identificazione e la classificazione dei contratti nelle diverse tipologie, la gestione delle diverse condizioni commerciali riconosciute alle controparti, la presenza di eventuali scritture di fine periodo e il relativo processo autorizzativo sottostante.

Abbiamo analizzato, compreso e valutato il sistema di controllo interno in relazione al processo di riconoscimento dei ricavi. Abbiamo identificato e validato l'operatività e l'efficacia dei controlli rilevanti (manuali ed automatici) di tale processo, avvalendoci anche del supporto di esperti di sistemi informativi e di analisi processi aziendali della rete PwC.

Abbiamo verificato la riconciliazione dei dati contabili di ricavo e di risconto passivo con quelli estratti dai sistemi informativi, abbiamo identificato e verificato su base campionaria le eventuali scritture manuali a rettifica del valore restituito dal sistema, il razionale di tali scritture e i relativi supporti documentali nonché l'adeguatezza dei livelli autorizzativi.

Abbiamo verificato la corretta rilevazione degli importi fatturati ai clienti e del relativo risconto per un campione di transazioni afferenti a tutti i prodotti appartenenti al segmento della Credit Information al fine di verificare l'esistenza della transazione, la correttezza dei dati imputati a sistema in sede di inserimento del contratto e la corretta competenza.

Abbiamo inoltre analizzato la corretta rilevazione dei ricavi e dei risconti per un campione di contratti con un importo significativo in termini di risconto a fine periodo.



## Valutazione della recuperabilità dell'avviamento

Nota 21 "Avviamento" delle Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019.

L'importo complessivo degli avviamenti iscritti nel tempo in conseguenza di molteplici operazioni straordinarie ammonta ad Euro 765 Milioni. La Direzione del Gruppo effettua, con frequenza almeno annuale, la valutazione della loro recuperabilità basata sul valore maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso ("*value in use*") di ciascuna unità generatrice di cassa (*Cash Generating Unit* o *CGU*) a cui risultano allocati gli avviamenti. Il valore recuperabile di ciascuna CGU è stato stimato sulla base del valore d'uso, determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri previsti per il triennio successivo (2020-2022) e del valore terminale. Tali dati utilizzati sono stati estratti dal piano economico-finanziario approvato dal Consiglio di amministrazione del 12 febbraio 2020.

Il valore recuperabile di ciascuna CGU è stato quindi confrontato con il suo valore contabile, determinato come somma delle attività e passività attribuibili alla CGU, incluso l'avviamento ed ha confermato l'assenza di perdite di valore durevoli, ad eccezione della CGU Click Adv per la quale la Direzione del Gruppo ha provveduto a rilevare una svalutazione di Euro 402 migliaia al 31 dicembre 2019.

Gli avviamenti sono considerati un aspetto chiave in considerazione dell'ammontare e degli elementi di stima e incertezza normalmente insiti nelle valutazioni effettuate dagli amministratori in relazione alla loro recuperabilità.

I principali elementi di incertezza e stima sono legati alla corretta definizione e individuazione delle CGU, alla stima dei flussi di cassa futuri di ciascuna CGU e alla stima del tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

Abbiamo analizzato la ragionevolezza delle considerazioni effettuate dalla Direzione in merito alle CGU individuate e al processo di allocazione dell'avviamento alle stesse, verificandone la coerenza con la struttura del Gruppo e dei settori operativi in cui opera.

Al fine di confermare la capacità previsionale della Direzione abbiamo verificato che i risultati raggiunti nel 2019 fossero coerenti con le previsioni contenute nei piani pluriennali elaborati negli esercizi precedenti. Abbiamo analizzato i piani economico-finanziari di ciascuna unità generatrice di cassa predisposti e utilizzati dalla Direzione per la valutazione della recuperabilità degli avviamenti, verificando la coerenza con i piani approvati dal Consiglio di amministrazione del 12 febbraio 2020.

Abbiamo analizzato le principali assunzioni alla base dei ricavi e dei costi di ciascuna unità generatrice di cassa verificandone la ragionevolezza alla luce dei valori consuntivati per l'esercizio 2019, dei contratti già sottoscritti e delle evoluzioni di mercato attese.

Abbiamo verificato la metodologia utilizzata per la predisposizione del test di *impairment*, la correttezza matematica del modello e la ragionevolezza delle assunzioni utilizzate in relazione alla definizione del valore terminale.

Abbiamo infine verificato la corretta determinazione dei valori di bilancio delle attività e passività attribuibili alle singole CGU, incluso l'avviamento allocato, utilizzati per i confronti con il valore d'uso.

Al fine di supportare tali analisi ci siamo avvalsi del contributo di esperti della rete



---

PwC per l'esame dei modelli previsionali dei flussi di cassa e per la valutazione del tasso di attualizzazione.

Abbiamo analizzato le analisi di sensitività svolte dalla Direzione in merito all'impatto sulla recuperabilità degli avviamenti di possibili variazioni nella stima dei flussi di cassa o nel tasso di attualizzazione utilizzato.

Abbiamo inoltre analizzato le variazioni dei flussi di cassa o del tasso di attualizzazione che porterebbero ad annullare l'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna unità generatrice di cassa rispetto al valore contabile delle stesse.

Abbiamo verificato la completezza e l'accuratezza dell'informativa riportata nelle note esplicative.

---

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Cerved Group SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non







intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.





Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di Cerved Group SpA ci ha conferito in data 25 marzo 2014 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2022.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di Cerved Group SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Cerved Group al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Group al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cerved Group al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.





Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

***Dichiarazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento Consob di attuazione del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254***

Gli amministratori di Cerved Group SpA sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del DLgs 30 dicembre 2016, n.254.  
Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'articolo 3, comma 10, del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

Milano, 23 aprile 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli  
(Revisore legale)





## **Relazione della società di revisione indipendente**

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli Azionisti di Cerved Group SpA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA (di seguito anche "la Società"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2019, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 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 Albuzzini 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)





contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

**Aspetti chiave**

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Riconoscimento dei ricavi**

*Nota 7 "Ricavi" delle Note esplicative al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019.*

Cerved Group SpA opera in due settori di attività con prodotti, servizi e clienti diversi tra loro. Tale diversità si riflette anche nella metodologia di riconoscimento dei ricavi di ciascuno dei due segmenti.

Ci siamo concentrati sulla modalità di riconoscimento dei ricavi derivanti dall'attività di Credit Information (Euro 285 Milioni) in quanto rappresentano circa il 95% dei ricavi della Società e sono caratterizzati da un elevato numero di transazioni con una significativa differenza temporale tra il momento di fatturazione e il momento di rilevazione. Tale fattispecie comporta la necessità di scontare i servizi fatturati ma non ancora resi alla data di chiusura dell'esercizio.

Oltre che per l'ammontare, i ricavi del segmento Credit Information sono stati considerati un aspetto chiave in considerazione degli elementi di incertezza insiti nello stesso processo di rilevazione dei ricavi, quali l'identificazione e la classificazione dei contratti nelle diverse tipologie, la gestione delle diverse condizioni commerciali riconosciute alle controparti, la presenza di eventuali scritture di fine periodo e il relativo processo autorizzativo sottostante.

Abbiamo analizzato, compreso e valutato il sistema di controllo interno in relazione al processo di riconoscimento dei ricavi. Abbiamo identificato e validato l'operatività e l'efficacia dei controlli rilevanti (manuali ed automatici) di tale processo, avvalendoci anche del supporto di esperti di sistemi informativi e di analisi processi aziendali della rete PwC.

Abbiamo verificato la riconciliazione dei dati contabili di ricavo e di risconto passivo con quelli estratti dai sistemi informativi, abbiamo identificato e verificato su base campionaria le eventuali scritture manuali a rettifica del valore restituito dal sistema, il razionale di tali scritture e i relativi supporti documentali nonché l'adeguatezza dei livelli autorizzativi.

Abbiamo verificato la corretta rilevazione degli importi fatturati ai clienti e del relativo risconto per un campione di transazioni afferenti a tutti i prodotti appartenenti al segmento della Credit Information al fine di verificare l'esistenza della transazione, la correttezza dei dati imputati a sistema in sede di inserimento del contratto e la corretta competenza.

Abbiamo inoltre analizzato la corretta rilevazione dei ricavi e dei risconti per un campione di contratti con un importo significativo in termini di risconto a fine periodo.



## Valutazione della recuperabilità dell'avviamento

*Nota 22 "Avviamento" delle Note esplicative al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019.*

L'importo complessivo degli avviamenti iscritti nel tempo in conseguenza di molteplici operazioni straordinarie ammonta ad Euro 706 Milioni. La Direzione della Società effettua, con frequenza almeno annuale, la valutazione della loro recuperabilità basata sul valore maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso ("*value in use*") di ciascuna unità generatrice di cassa (*Cash Generating Unit o CGU*) a cui risultano allocati gli avviamenti. Il valore recuperabile di ciascuna CGU è stato stimato sulla base del valore d'uso, determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri previsti per il triennio successivo (2020-2022) e del valore terminale. Tali dati utilizzati sono stati estratti dal piano economico-finanziario approvato dal Consiglio di amministrazione del 12 febbraio 2020.

Il valore recuperabile di ciascuna CGU è stato quindi confrontato con il suo valore contabile, determinato come somma delle attività e passività attribuibili alla CGU, incluso l'avviamento ed ha confermato l'assenza di perdite di valore durevoli.

Gli avviamenti sono considerati un aspetto chiave in considerazione dell'ammontare e degli elementi di stima e incertezza normalmente insiti nelle valutazioni effettuate dagli amministratori in relazione alla loro recuperabilità.

I principali elementi di incertezza e stima sono legati alla corretta definizione e individuazione delle CGU, alla stima dei flussi di cassa futuri di ciascuna CGU e alla stima del tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

Abbiamo analizzato la ragionevolezza delle considerazioni effettuate dalla Direzione in merito alle CGU individuate e al processo di allocazione dell'avviamento alle stesse, verificandone la coerenza con la struttura della Società e dei settori operativi in cui opera.

Al fine di confermare la capacità previsionale della Direzione abbiamo verificato che i risultati raggiunti nel 2019 fossero coerenti con le previsioni contenute nei piani pluriennali elaborati negli esercizi precedenti. Abbiamo analizzato i piani economico-finanziari di ciascuna unità generatrice di cassa predisposti e utilizzati dalla Direzione per la valutazione della recuperabilità degli avviamenti, verificando la coerenza con i piani approvati dal Consiglio di amministrazione del 12 febbraio 2020.

Abbiamo analizzato le principali assunzioni alla base dei ricavi e dei costi di ciascuna unità generatrice di cassa verificandone la ragionevolezza alla luce dei valori consuntivati per l'esercizio 2019, dei contratti già sottoscritti e delle evoluzioni di mercato attese.

Abbiamo verificato la metodologia utilizzata per la predisposizione del test di *impairment*, la correttezza matematica del modello e la ragionevolezza delle assunzioni utilizzate in relazione alla definizione del valore terminale.

Abbiamo infine verificato la corretta determinazione dei valori di bilancio delle attività e passività attribuibili alle singole CGU, incluso l'avviamento allocato, utilizzati per i confronti con il valore d'uso.



---

Al fine di supportare tali analisi ci siamo avvalsi del contributo di esperti della rete PwC per l'esame dei modelli previsionali dei flussi di cassa e per la valutazione del tasso di attualizzazione.

Abbiamo analizzato le analisi di sensitività svolte dalla Direzione in merito all'impatto sulla recuperabilità degli avviamenti di possibili variazioni nella stima dei flussi di cassa o nel tasso di attualizzazione utilizzato.

Abbiamo inoltre analizzato le variazioni dei flussi di cassa o del tasso di attualizzazione che porterebbero ad annullare l'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna unità generatrice di cassa rispetto al valore contabile delle stesse.

Abbiamo verificato la completezza e l'accuratezza dell'informativa riportata nelle note esplicative.

---

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.





### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.







Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia. Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di Cerved Group SpA ci ha conferito in data 25 marzo 2014 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2022.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di Cerved Group SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Cerved Group SpA al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.





Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 23 aprile 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da: ANDREA CRISTIANO MARTINELLI  
Limite d'uso: Explicit Text: Questo certificato rispetta le raccomandazioni previste dalla Determinazione Agid N. 121/2019  
Data: 23/04/2020 16:23:40

Andrea Martinelli  
(Revisore legale)



**CERVED GROUP S.P.A.**

Capitale Sociale Euro 50.521.142,00 i.v.

Sede legale: San Donato Milanese (Mi), Via Dell'Unione Europea 6A,6B

Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 08587760961

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI CONVOCATA  
PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2019***ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429 cod. civ.*

Signori Azionisti,

il Collegio è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività dal medesimo svolta nel corso dell'esercizio ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. n. 58/1998 (di seguito anche "T.U.F.") e dell'art. 2429 del codice civile.

Al riguardo si evidenzia che l'Organo di vigilanza, nel corso dell'esercizio che si è chiuso al 31.12.2019, ha svolto i propri compiti istituzionali nel rispetto del codice civile, del D. Lgs. n. 58/1998, del D. Lgs. n. 39/2010 e delle norme statutarie, tenendo altresì conto delle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari ed attività del collegio sindacale. Per il 2019, in riferimento al D. Lgs. n. 39/2010, il Collegio ha svolto anche la funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile (CCIRC) così come previsto dall'art. 19 del decreto.

Si rammenta che l'Organo di controllo attualmente in carica, composto dalla Sig.ra Antonella Bientinesi (Presidente), dalla Sig.ra Costanza Bonelli e dal Sig. Paolo Ludovici (sindaci effettivi), è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 13 aprile 2017 e termina, pertanto, il proprio mandato con la prossima assemblea di approvazione del bilancio al 31.12.2019.

**1) Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto e dei principi di corretta amministrazione**

Il Collegio ha acquisito tutte le informazioni strumentali allo svolgimento dei propri compiti di controllo e vigilanza mediante la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Controllo, Rischi e Sostenibilità, Parti Correlate e Remunerazioni e Nomine, incontri con i vertici della Società ed i responsabili di funzione, incontri con la società incaricata di effettuare la revisione legale dei conti, PricewaterhouseCoopers S.p.A. e con l'Organismo di vigilanza ex D. Lgs. 231/2001, incontri e scambi di informazioni con i Collegi sindacali delle società controllate nonché analisi delle informazioni provenienti dalle strutture aziendali.

In particolare, l'Organo di controllo si è riunito nel corso del 2019 sette volte; le riunioni hanno avuto una durata media di 2,5 ore. Il Collegio ha partecipato alle ventisette riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle dodici riunioni del Comitato Remunerazione e Nomine, alle otto riunioni del Comitato Controllo,



Rischi e Sostenibilità, alle cinque riunioni del Comitato Parti Correlate ed alle due riunioni del Comitato Parti Correlate per Progetto Keplero.

Inoltre, il Collegio ha ricevuto dall'Amministratore Delegato, anche attraverso la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio, effettuate dalla Società e dalle società del Gruppo, anche nel rispetto dell'art. 150, comma 1, T.U.F..

Il Collegio può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi e allo Statuto ed ai principi di corretta amministrazione e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Una puntuale descrizione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale è fornita nella Relazione sulla Gestione al Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2019 (nel capitolo 'Fatti di rilievo del gruppo' e nel capitolo 'Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio').

Tra queste si segnalano ('Fatti di rilievo del gruppo'):

- a) la sottoscrizione, in data 30.1.2019, di un accordo vincolante di partnership industriale di lungo periodo avente ad oggetto la gestione delle attività di *real estate*, stipulato tra la controllata Cerved Credit Management Group S.r.L (CCMG) con Eurobank Ergasias S.A.. Nell'ambito di tale accordo, finalizzato in data 1.4.2019, la società CCMG ha acquistato al prezzo di € 8 milioni l'intero capitale di Eurobank Property Services S.A. in Grecia e delle sue controllate Eurobank Property Services S.A. in Romania e ERB Property Services D.O.O. Belgrade in Serbia, successivamente ceduta;
- b) in data 16.4.2019 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione della Società. In data 19.4.2019 il CdA ha nominato Presidente l'Ing. Gianandrea De Bernardis ed Amministratore Delegato il Dott. Andrea Mignanelli;
- c) in data 16.4.2019 l'Assemblea degli Azionisti di Cerved Group ha approvato il bilancio dell'esercizio 2018 e la distribuzione di un dividendo unitario lordo pari ad € 0,295 per azione ordinaria, per un ammontare complessivo di circa € 57.606 migliaia. E', inoltre, stata deliberata la distribuzione di un ulteriore dividendo pari ad € 0,01 per azione tratto dalla riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari ad € 1.953 migliaia. Il dividendo è stato posto in pagamento a partire dal 22.5.2019, con stacco cedola il 20.5.2019;
- d) l'acquisto di un'ulteriore quota del 5,29% del capitale sociale di Spazio Dati s.r.l. per un prezzo di € 1.035 migliaia (quota di partecipazione a seguito di tale acquisto: 79,48%);
- e) l'acquisto di un'ulteriore quota del 10% del capitale sociale di Pro Web Consulting s.r.l. ad un prezzo di € 1.665 migliaia (quota di partecipazione a seguito

AB



di tale acquisto: 70%);

**f)** l'acquisto della quota residua del 10% del capitale sociale di ClickAdV s.r.l. ad un prezzo di € 1.734 migliaia (quota di partecipazione a seguito di tale acquisto: 100%);

**g)** l'acquisto di un'ulteriore quota dell'1,60% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group s.r.l. per un prezzo di € 6.894 migliaia (quota di partecipazione a seguito di tale acquisto: 96,79%);

**h)** in data 28 giugno 2019, con riguardo alla società indirettamente partecipata Juliet S.p.A. (Juliet), società controllata da Cerved Credit Management Group S.r.l. e Quaestio Holding S.A., è stato comunicato che Banca Monte Paschi di Siena (BMPS) ha esercitato il diritto di recesso dal contratto di *Servicing* in essere con Juliet S.p.A., al fine di disporre della massima flessibilità nell'attuazione del programma di accelerazione della dismissione dei crediti in sofferenza e dei crediti deteriorati. A fronte dell'esercizio del diritto di recesso di BMPS, la controparte ha riconosciuto e pagato a Juliet un indennizzo onnicomprensivo dell'importo di € 40 milioni, oltre IVA. BMPS e Juliet, inoltre, hanno stipulato un nuovo accordo in forza del quale Juliet svolgerà in esclusiva attività di *advisory*, a condizioni di mercato, in relazione alla perimetrazione e cessione dei portafogli di crediti in sofferenza oggetto delle dismissioni programmate da BMPS, per un ammontare complessivo pari a € 3 miliardi;

**i)** l'acquisto del 100% del capitale sociale di Mitigo Servizi s.r.l., per un prezzo di € 1.102 migliaia. In data 4.7.2019 è stata variata la denominazione sociale in Cerved Finline s.r.l.;

**l)** l'acquisto, attraverso la controllata CCMG s.r.l., del 100% del capitale sociale di Euro Legal Services s.r.l., per un prezzo di € 8,1 milioni (composto da un prezzo base di € 6 milioni a cui si aggiunge la PFN € 2,1 milioni) a cui potrebbero aggiungersi cinque *earn out* fino ad un importo di € 6 milioni da corrispondersi in funzione del raggiungimento di determinati risultati negli anni dal 2019 al 2022. In data 26 settembre 2019, con efficacia giuridica dal 1 ottobre 2019 e fiscale dal 1 gennaio 2019, la società Euro Legal Service S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cerved Credit Collection S.p.A., al fine di potenziare le sinergie operative e commerciali;

**m)** la sottoscrizione di un accordo vincolante per l'acquisto di una quota di controllo di MBS Consulting S.p.A. e delle sue società controllate. Con tale operazione, finalizzata in data 1 agosto 2019, Cerved Group S.p.A. ha acquisito il 30,7% del capitale sociale (51% delle azioni con diritto di voto) di MBS per un corrispettivo di € 21,3 milioni ed un meccanismo di *put & call* per i successivi 5 anni per acquistare la totalità del capitale sociale a condizioni incentivanti legate alla *performance*;

**n)** in data 3 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione ha comunicato di avere conferito all'*advisor* Mediobanca un mandato relativo alla valutazione esplorativa di opzioni strategiche con riferimento alla divisione aziendale facente capo alla controllata diretta Cerved Credit Management Group S.r.l.. In data 29 ottobre 2019 è stata confermata l'apertura di un processo strutturato volto ad



approfondire ipotesi di valorizzazione della stessa divisione mediante cessione o aggregazione con altri operatori del settore.

Tra i 'Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio' si segnala:

- 1) in data 30 gennaio 2020 la società controllata diretta Cerved Credit Management Group S.r.l. ha acquisito da Quaestio Holding S.A., ad un prezzo pari a Euro 43.250.000,00 il 50,1% del capitale di Quaestio Cerved Credit Management S.p.A. ("QCCM"). Per effetto di tale acquisto, CCMG diventa socio unico di QCCM, società già consolidata integralmente nel Gruppo Cerved. Con questa operazione è stata anticipata l'acquisizione integrale del capitale di QCCM S.p.A., originariamente prevista per il 2021. Con efficacia 5 febbraio 2020 la controllata indiretta QCCM ha variato denominazione sociale in Juliet Holding S.p.A.;
- 2) in data 30 gennaio 2020 è stata acquisita un'ulteriore quota nella società Spazio Dati S.r.l., con ciò portando la quota di controllo dal 79,48% al 87,75% per Euro 1.616 migliaia;
- 3) in data 16 febbraio 2020 la Società ha deliberato, nel contesto del processo volto ad approfondire ipotesi di valorizzazione della divisione Credit Management, di concedere un periodo di esclusiva ad Intrum Italy S.p.A. per la negoziazione della potenziale cessione della stessa divisione. Tale esclusiva è scaduta in data 20 marzo 2020 alla luce del particolare periodo di congiuntura economico-finanziaria riconducibile all'emergenza epidemiologica da COVID-19 e sono state interrotte le trattative;
- 4) gli Amministratori, nella relazione sulla gestione, hanno evidenziato che alla data di redazione del bilancio si è manifestato un fattore di instabilità macroeconomica correlato alla diffusione del Covid 19 ("Coronavirus"). Tale fattore rappresenta un evento intervenuto dopo la data di riferimento del bilancio che non comporta delle rettifiche sui saldi di bilancio medesimo, ai sensi dello IAS 10 § 21-22, in quanto seppure il fenomeno Coronavirus si è manifestato nella Repubblica Popolare Cinese a ridosso della data di riferimento del bilancio, è solo a partire da fine gennaio 2020 che l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato l'esistenza di un fenomeno di emergenza internazionale. Nonostante ad oggi sia estremamente difficile determinare con un sufficiente grado di affidabilità gli impatti che possono influenzare l'economia, il settore di riferimento e la Società, gli Amministratori hanno comunque riportato nell'informativa in Nota Integrativa al paragrafo "Avviamento", una stima del potenziale rischio di tenuta dell'esercizio di impairment in caso di variazione dei flussi del -10% o del WACC del +2% a seguito all'evento Covid 19.

Posto quanto sopra, l'Organo di controllo non ha osservazioni particolari da segnalare in riferimento all'attività svolta in merito alla verifica sull'osservanza della legge, dello Statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Inoltre il Collegio segnala di non aver riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, né di aver ricevuto indicazioni in merito dal Consiglio di Amministrazione, dalla società di revisione nonché dal Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.



## 2) Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo

Nel corso del 2019 è stata lanciata una riorganizzazione, che si poggia sulla creazione di due *business unit*: la divisione "Risk Management" (già 'Credit Information'), focalizzata sulle soluzioni che aiutano i clienti a proteggersi dal rischio e la divisione "Growth Services" (già 'Marketing Solution'), che offre servizi di supporto alla crescita (il Gruppo continua comunque a sviluppare in modo sinergico la piattaforma di credit management sia su clienti *banking* sia *corporate*).

Il Collegio ha avuto cognizione delle modifiche organizzative intervenute attraverso colloqui con l'Amministratore Delegato. Esso ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, in termini di struttura, procedure, competenze e responsabilità, in relazione alle dimensioni della Società (e più in generale del Gruppo Cerved), alla natura ed alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale per gli aspetti di competenza, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri o scambi di informazioni con i Collegi sindacali delle società controllate, incontri con il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità ed incontri con i rappresentanti di PricewaterhouseCoopers S.p.A., anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dai quali non sono emerse criticità.

Si ricorda che un giudizio positivo sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e del Gruppo è stato rilasciato, in data 9 marzo 2020, dal Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità nonché, in data 13 marzo 2020, dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti così come ha verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei propri componenti, come previsto dal D. Lgs. n. 58/1998 e dal Codice di Autodisciplina.

## 3) Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e della revisione interna

Il Collegio ha monitorato l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio d'impresa principalmente mediante incontri periodici con il responsabile della Funzione di Internal Audit della Società nonché tramite la costante partecipazione alle riunioni del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.

L'Organo di controllo ha preso atto delle informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari sul sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

La funzione Internal Audit nella relazione annuale presentata al Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2020, ha dichiarato che "sulla base delle informazioni disponibili con riferimento all'esercizio 2019, alla data della presente relazione non sussistono elementi tali da far ritenere il sistema di controllo interno



e di gestione dei rischi di Cerved Group non idoneo, ossia non adeguato in relazione alle caratteristiche dell'impresa ed al profilo di rischio assunto ovvero non funzionante, in relazione alla sua effettiva operatività, fermo restando la necessità di alcuni ambiti di miglioramento, comunicati al Management di Cerved Group, che sono stati presi in carico.”.

Inoltre il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, in data 9 marzo 2020 ed il Consiglio di Amministrazione, in data 13 marzo 2020, si sono espressi favorevolmente sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi – SCIGR adottato dal Gruppo.

Per quel che concerne la revisione interna, il Collegio Sindacale ha preso atto anche del piano di Audit 2020 predisposto dalla funzione di Internal Audit ed approvato dal Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2020.

Alla luce delle verifiche effettuate ed in assenza di significative criticità riscontrate, il Collegio è del parere che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia adeguato ed efficace.

#### **4) Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sull'attività di revisione legale dei conti.**

L'Organo di controllo ha valutato e vigilato, inoltre, per quanto di propria competenza ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 39/2010, sul processo di informativa finanziaria nonché sull'efficacia dei sistemi di controllo amministrativo contabile e sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione tramite:

**i.** un periodico scambio di informazioni con l'Amministratore Delegato e con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni contenute nell'art. 154-bis T.U.F.;

**ii.** un esame dei rapporti predisposti dal responsabile della Funzione di Internal Audit, comprese le informazioni sugli esiti delle eventuali azioni correttive intraprese a seguito dell'attività di audit;

**iii.** l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali;

**iv.** incontri e scambi di informazioni con gli organi di controllo delle controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 T.U.F. durante i quali il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale;

**v.** l'approfondimento delle attività svolte e l'analisi dei risultati del lavoro della società di revisione legale PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Al riguardo, dallo scambio di informazioni avuto con i responsabili di tale società è risultato che non sono state rilevate dalla stessa carenze significative concernenti il controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria;

**vi.** partecipazione ai lavori del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.

AB





L'Amministratore Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società, con apposita relazione, con riferimento al bilancio dell'esercizio 2019, hanno attestato: 1) l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio stesso; 2) la conformità del contenuto del bilancio ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Unione Europea ai sensi del Regolamento CE n. 1606/2002; 3) la corrispondenza del bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la sua idoneità a rappresentare in maniera veritiera e corretta la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società; 4) che la Relazione sulla gestione, che corredata il bilancio, comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società unitamente alla descrizione dei principali rischi ed alle incertezze cui quest'ultima è esposta. Analoga attestazione è stata redatta con riguardo al bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2019.

Il Collegio ha avuto un intenso scambio di informazioni in riferimento al bilancio 2019 con la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incontrando la stessa nel corso di quattro specifiche verifiche nonché nel contesto di quattro riunioni del Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità.

Il Collegio ha ampiamente discusso ed approfondito con PricewaterhouseCoopers S.p.A. gli aspetti chiave della revisione relativa al bilancio consolidato 2019 ed al bilancio di esercizio 2019 (e cioè: 1) la valutazione del riconoscimento dei ricavi; 2) la valutazione della recuperabilità dell'avviamento. Sono stati, inoltre, discussi gli aspetti significativi del bilancio 2019 ed in particolare: 1) il progetto Keplero, volto a valutare progetti di valorizzazione del gruppo Cerved Credit Management Group s.r.l. (CCMG) che possano essere realizzati attraverso la ricerca di uno o più investitori interessati a supportare lo sviluppo dello stesso tramite l'ingresso nel capitale di CCMG ovvero mediante una potenziale operazione di aggregazione con un altro operatore; 2) l'acquisto della quota residua del 50,1% della partecipazione in Quaestio Cerved Credit Management S.p.A. (QCCM); 3) l'*impairment test* dell'avviamento e delle partecipazioni; 4) le operazioni di acquisizione effettuate nell'esercizio 2019; 5) lo *share option plan*; 6) l'esame dei contratti di opzione put sottoscritti con i soci di minoranza di alcune controllate; 7) la valutazione del fondo rischi e oneri di Cerved Group; 8) punti di attenzione relativi alla controllata ClickAdV.

Al termine dell'attività svolta, PricewaterhouseCoopers S.p.A., in data 23 aprile 2020, ha emesso le proprie relazioni sul bilancio di esercizio 2019 e sul bilancio consolidato 2019 con un giudizio senza rilievi, anche con riferimento alla coerenza della Relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari con il Bilancio di esercizio e consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Quali aspetti chiave della revisione contabile del bilancio consolidato 2019 PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha indicato:

1. il "**riconoscimento dei ricavi**". La società di revisione si è concentrata sui ricavi derivanti dal settore Credit Information in quanto rappresentano, circa, il 59% dei Ricavi del Gruppo e sono caratterizzati da un elevato numero



di transazioni con una significativa differenza temporale tra il momento di fatturazione e il momento di rilevazione. PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha analizzato il sistema di controllo interno, identificato e validato l'importanza dei controlli operanti sul processo (anche con il supporto di esperti di sistemi informativi e di analisi dei processi aziendali appartenenti alla propria rete), verificando a campione la riconciliazione dei dati contabili di ricavo e risconto passivo con quelli estratti dai sistemi informativi;

2. la “**valutazione della recuperabilità dell'avviamento**” iscritto a seguito delle molteplici operazioni straordinarie che si sono succedute nel tempo, alla luce degli elementi di stima e incertezza normalmente insiti nelle valutazioni effettuate dagli Amministratori in termini di recuperabilità. La società di revisione ha analizzato la ragionevolezza delle considerazioni effettuate dalla Direzione in coerenza con i piani economico-finanziari approvati dal Consiglio di amministrazione in data 12.2.2020, valutando la metodologia utilizzata per la predisposizione dell'*impairment test* e verificando la corretta determinazione dei valori di bilancio attribuibili alle singole CGU.

Per quel che concerne gli aspetti chiave della Relazione contabile al bilancio di esercizio 2019, il revisore ha richiamato i medesimi punti sopra indicati.

Inoltre, sempre in data 23 aprile 2020, PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la Relazione prevista dall'art. 11 del Regolamento EU n. 537 del 2014 del 16.4.2014 che il Collegio ha provveduto a trasmettere all'Organo di Amministrazione, senza osservazioni. Tra gli allegati alla Relazione medesima (cfr. Appendice n. 5) la società di revisione ha rilasciato la propria "dichiarazione di indipendenza".

Il Collegio segnala che nelle note esplicative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 (capitolo 42 Altre informazioni) sono state indicati i compensi di competenza dell'esercizio spettanti alla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. a titolo di revisione legale (€ 792.000,00) e servizi di attestazione/servizi non audit (€ 8.000,00) e quelle dovuti alla sua rete per attività non audit (€ 74.000,00). Il Collegio rileva come la stringente procedura per l'affidamento dei servizi non audit approvata dalla Società (la quale prevede che al Collegio sindacale sia sottoposto, in via preventiva, qualsiasi incarico per servizi non audit che in ipotesi si ritenesse necessario affidare al revisore o alla sua rete) abbia prodotto significativi effetti in tale ambito.

## **5) Bilancio di esercizio, bilancio consolidato e bilancio di sostenibilità 2019**

Sulla base di quanto indicato dalla Società, il bilancio di esercizio 2019 **1)** è redatto nel presupposto della continuità aziendale avendo gli Amministratori 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 ed in particolare nei prossimi 12 mesi; **2)** è redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standard” (IAS), tutte le interpretazioni dell’”International Reporting Interpretations Committee” (IFRIC) che alla data di chiusura del bilancio sono state oggetto di omologazione da parte



dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002; 3) è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per le valutazioni delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

Analogamente, sempre sulla base di quanto indicato dalla Società, il bilancio consolidato 2019 1) è redatto nel presupposto della continuità aziendale avendo gli Amministratori verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità sulla capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro ed in particolare nei prossimi 12 mesi. Al riguardo, peraltro, nella Relazione sulla Gestione, capitolo 'Evoluzione prevedibile della Gestione' la Società da atto di aver effettuato, in relazione all'evento Covid19, uno stress test nell'ottica di verificare la disponibilità di risorse finanziarie liquide ai fini della continuità aziendale dalla quale è risultato che la situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo è solida e consente di fronteggiare la crisi in corso; 2) è redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standard" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC) che alla data di chiusura del bilancio consolidato sono state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002; 3) è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per le valutazioni delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

Il Collegio sindacale ha accertato, tramite informazioni assunte dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed il *management* della Società, l'osservanza dei principi contabili internazionali adottati, nonché delle altre disposizioni legislative e regolamentari inerenti alla formazione del Bilancio di esercizio, del Bilancio consolidato e della Relazione sulla gestione a corredo degli stessi.

Il Consiglio di Amministrazione ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale i Bilanci di esercizio e consolidato e la relazione sulla gestione. La relazione di revisione e la relazione di cui all'art. 11 del Regolamento UE n. 537/2014 è stata consegnata dai revisori al Collegio in data 23 aprile 2020. Il Collegio non ha osservazioni particolari da sottoporre all'Assemblea.

Il Collegio Sindacale ha esaminato la proposta formulata dall'organo amministrativo di portare a nuovo l'utile 2019, anche se in presenza di un risultato netto positivo e di consistenti riserve, in considerazione dell'attuale incertezza causata da COVID-19 e ritiene di concordare con la proposta medesima che è tesa a mantenere la liquidità all'interno del Gruppo per affrontare eventuali rischi e a privilegiare il rafforzamento della struttura patrimoniale.

L'Organo di controllo, infine, in linea con l'art. 3 comma 7 del D. Lgs. 254 del 30 dicembre 2016, ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni contenute nel decreto medesimo in tema di Dichiarazione di carattere non finanziario (DNF o



Bilancio di sostenibilità). L'obiettivo di tale documento è quello di condividere con gli azionisti le performance economiche, sociali e ambientali di Cerved Group S.p.A. e delle Società controllate, fornendo una rappresentazione chiara e trasparente delle attività promosse dal Gruppo in ambito di sostenibilità, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotto in termini di miglioramento del Sistema Paese. Il Collegio rileva che la redazione dei contenuti è stata sviluppata in conformità ai «GRI Sustainability Reporting Standards» (2016) pubblicati dal Global Reporting Initiative (GRI), secondo l'opzione «Core» che prevede la rendicontazione di almeno un indicatore per ognuna delle tematiche emerse come materiali dall'analisi di materialità.

Il bilancio di sostenibilità è stato corredato dalla relazione di revisione limitata rilasciata da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in data 23 aprile 2020.

Tale Bilancio di sostenibilità relativo al 2019 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2020.

#### **6) Attività di vigilanza sulle modalità di attuazione del codice di autodisciplina**

L'Organo di controllo ha vigilato sulla modalità di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. adottato dalla Società, nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2019, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2019.

Una dettagliata informativa sul sistema di Corporate Governance della Società è contenuta nella Relazione del Governo Societario e gli Assetti Proprietari per il 2019.

#### **7) Attività di vigilanza sui rapporti con società controllate**

Il Collegio Sindacale evidenzia di aver incontrato, direttamente o tramite collegamento telefonico, per un proficuo scambio di informazioni, i sindaci delle controllate Cerved Credit Management Group S.r.l., Cerved Credit Management S.p.A., Cerved Rating Agency S.p.A., MBS Consulting S.p.A., MBS Consulting S.r.l., Innovation Team S.r.l., Pro Web Consulting S.r.l., Cerved Legal Services S.r.l., ClickAdV S.r.l., Cerved Credit Collection S.p.A., Cerved Master Services S.p.A., Quaestio Cerved Credit Management S.p.A. e Juliet S.p.A..

Non sono pervenute segnalazioni di rilievo.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art.114, comma 2 del D.lgs.58/1998 (TUF).

#### **8) Attività di vigilanza sulle operazioni con parti correlate**

L'Organo di controllo evidenzia che il Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione (nel capitolo 'Rapporti intercorrenti con parti correlate') ha fornito un'illustrazione degli effetti delle operazioni di natura ordinaria di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere con parti correlate (le quali sono state regolate a normali condizioni di



mercato). A tale capitolo si rinvia per quanto attiene alla individuazione della tipologia delle operazioni in questione e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari.

Il Collegio Sindacale segnala che dal 28 maggio 2014 la Società si è dotata di una procedura regolante le operazioni con parti correlate in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e dalla Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010, al fine di evitare ovvero gestire operazioni nelle quali vi siano situazioni di conflitto di interessi o di interessi personali degli amministratori. La procedura è stata modificata in data 21 dicembre 2017, in attuazione dell'art. 2391-bis del codice civile e del Regolamento parti correlate. Ai sensi dell'art. 4 del Regolamento da ultimo citato, il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle procedure adottate ai principi del Regolamento stesso nonché la loro osservanza.

### **9) Attività di vigilanza su altri aspetti**

Il Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2016 ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001 e nominato il relativo Organismo di Vigilanza; il Collegio dà atto di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza le prescritte relazioni ed informative periodiche. Il modello è stato da ultimo aggiornato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2018.

L'Organo di controllo ha poi preso atto che, in data 23 dicembre 2019, è stato aggiornato il Codice Etico di Gruppo, il quale esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e definisce l'insieme dei valori e dei principi, nonché le linee di comportamento, che devono essere assunti dagli amministratori del Gruppo, da tutte le persone legate da rapporti di lavoro con il Gruppo medesimo e, in generale, da tutti coloro che operano per lo stesso (quale che sia il rapporto che li lega allo stesso).

Vista l'importanza della tematica in Cerved, per la quale i processi di raccolta, analisi ed elaborazione dei dati costituiscono le fondamenta dei prodotti e servizi offerti dal Gruppo, il Collegio ha seguito con molta attenzione l'adeguamento del Modello privacy di gruppo ai requisiti del GDPR (General Data Protection Regulation).

Il Collegio, infine, dà atto che la Società ha adottato un apposito regolamento, consultabile sul sito internet della Società, che disciplina la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni privilegiate riguardanti la Società e le società da questa controllate, nonché i comportamenti dei destinatari (come ivi definiti), in conformità alle previsioni contenute nel Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2016 ("MAR"), nel regolamento di esecuzione (UE) 2016/347 della Commissione del 10 marzo 2016 (Regolamento di Esecuzione), nel Decreto Legislativo n. 58/1998 e successive modifiche ed integrazioni e nel Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni. Tale procedura è stata aggiornata nel corso del precedente esercizio 2018, anche alla luce delle linee guida Consob

AB



del 13 ottobre 2017 nonché del D. Lgs. n. 107 del 2018; la nuova procedura è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2018.

### 10) Pareri resi dal Collegio sindacale

L'Organo di controllo ha rilasciato i seguenti pareri:

- i. un parere favorevole in merito all'attribuzione del 69,9% delle azioni promesse relative al primo ciclo di assegnazione del *Performance Share Plan*, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2019;
- ii. un parere favorevole ai sensi dell'art. 154-bis, comma 1 del TUF e dell'art. 19.4 dello Statuto sociale, in merito alla nomina di Dirigente Preposto della Sig.ra Francesca Perulli, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2019;
- ii. un parere favorevole ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del cod. civ. in merito alla ripartizione di emolumenti in favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 7 maggio 2019;
- iii. un parere favorevole ai sensi dell'art. 2389 del cod. civ. in merito all'emolumento variabile da corrispondersi all'Amministratore Delegato in relazione al raggiungimento dei nuovi obiettivi, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 19 giugno 2019;
- iv. un parere favorevole in merito all'approvazione dei dati relativi alla relazione finanziaria semestrale 2019 nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2019;
- v. un parere favorevole in merito alla proposta di aggiornamento del pacchetto di retribuzione del Responsabile *Internal Audit*, nel Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2019.

Nel corso dell'esercizio 2019 non sono pervenute al Collegio sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile.

### 11) Conclusioni

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio 2019, non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità da segnalare nella presente Relazione né il Collegio è venuto a conoscenza di operazioni poste in essere non improntate al rispetto del principio di corretta amministrazione ovvero deliberate o poste in essere non in conformità alla legge o allo statuto, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, manifestamente imprudenti o azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Tenuto conto di quanto precede, il Collegio sindacale, considerato il contenuto delle relazioni redatte dal revisore legale, preso atto delle attestazioni rilasciate dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, non rileva, per quanto di competenza, motivi ostativi alla approvazione della proposta del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019 e di riporto a nuovo dell'utile di esercizio, come formulata dal Consiglio di

AB



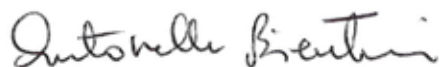
Amministrazione.

Come già evidenziato si rammenta che il mandato conferito al Collegio Sindacale dall'Assemblea degli azionisti del 13 aprile 2017 viene a scadere con l'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019. Il Collegio Sindacale invita pertanto i Signori Azionisti ad assumere le determinazioni di competenza ai fini del rinnovo dell'Organo di controllo.

Milano, 24 aprile 2020

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente



Dott.ssa Antonella Bientinesi











► **Progetto grafico e impaginazione:**

Briefing Milano sas (Milano)

► **Stampa:**

New Copy Service srl (Milano)



**Cerved Group S.p.A.**

Via dell'Unione Europea, 6A, 6B  
San Donato Milanese (MI)

Tel: +39 02 77541

Fax: +39 02 76020458

[www.company.cerved.com](http://www.company.cerved.com)