PROSPETTO INFORMATIVO

Relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Cerved Information Solutions S.p.A.

Cerved

Cerved Information Solutions S.p.A.
(Emittente)

Chopin Holdings S.à r.l.
(Azionista Venditore)

PROPONENTI

Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

BANCA IMI · J.P.Morgan · MEDIOBANCA · UniCredit Markets & Investment Banking

Responsabile del Collocamento e Global Coordinator

UniCredit Markets & Investment Banking

Sponsor

BANCA IMI

Prospetto Informativo depositato presso Consob in data 6 giugno 2014, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'approvazione del Prospetto con nota del 5 giugno 2014, protocollo n 0047272/14.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'Investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, il Responsabile del Collocamento ed i soggetti collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.cervedgroup.com e di Borsa Italiana S.p.A.

AVVERTENZA

Si segnala che l'Emittente è stato costituito in data 14 marzo 2014 e che, alla data del Prospetto, i suoi *assets* sono costituiti esclusivamente dalla partecipazione in Cerved Group S.p.A., conferita in data 28 marzo 2014. Pertanto, alla Data del Prospetto la fonte di ricavi dell'Emittente è esclusivamente rappresentata dagli eventuali dividendi distribuiti da Cerved Group S.p.A, che peraltro risultano soggetti a numerosi vincoli previsti dal Prestito Obbligazionario e dal Contratto di Finanziamento Revolving sottoscritti da Cerved Technologies S.p.A. (attuale Cerved Group S.p.A.) in data 29 gennaio 2013. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4, Fattore di Rischio 4.1.5.4.

Si segnala inoltre che Cerved Group S.p.A., controllata dall'Emittente, a seguito dell'acquisizione dell'ex Cerved Group da parte di Cerved Technologies S.p.A. avvenuta in data 27 febbraio 2013 e della successiva incorporazione in quest'ultima in data 23 luglio 2013, evidenzia al 31 marzo 2014 un indebitamento finanziario netto a livello consolidato pari a Euro 730,1 milioni, corrispondenti a 1,97 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data. (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4, Fattore di Rischio 4.1.1).

Il Prestito Obbligazionario e il Contratto di Finanziamento Revolving hanno i seguenti tassi di interesse:

"*Senior Secured Floating Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000.000 e con un tasso di interesse variabile pari ad EURIBOR a 3 mesi più un margine di 537,5 punti base;

"*Senior Secured Fixed Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000.000 e con un tasso di interesse fisso pari a 637,5 punti base;

"*Senior Subordinated Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000.000 e con un tasso di interesse fisso pari a 800 punti base.

Contratto di Finanziamento Revolving: al 31 dicembre 2013 l'interesse applicabile era pari ad EURIBOR più un margine di 450 punti base.

Si segnala inoltre che a garanzia del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving sono state costituite le seguenti garanzie reali:

- un pegno sulle azioni della Cerved Group S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Information Solutions S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 367.567.500;
- un pegno sulle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Finservice S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 5.579.405 e il 94,33% del capitale sociale di Consit S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 4.104.303, di proprietà di Cerved Group S.p.A.;

- un pegno su determinati crediti che potrebbero sorgere ai sensi del contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Alla data del 31 marzo 2014 non sono sorti crediti ai sensi di tale contratto;

- un pegno su crediti derivanti da certi contratti sottoscritti da Cerved Group S.p.A. definiti Material Contracts aventi un valore, alla data del 31 marzo 2014, pari a circa Euro 4.816 migliaia;

- un pegno su alcuni marchi di titolarità di Cerved Group S.p.A.. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti.

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A., aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari a Euro 3.537 migliaia.

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

Al 31 marzo 2014, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Cerved include un avviamento per circa Euro 709 milioni (di cui circa Euro 708 milioni relativo al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.) e attività immateriali per circa Euro 492 milioni, per un'incidenza complessiva sul totale delle attività pari a circa l'83,6% e pari a circa 3,23 volte il patrimonio netto.

INDICE

DEFINIZIONI....9
GLOSSARIO....15
NOTA DI SINTESI....19
SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE....20
SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI....21
SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI....35
SEZIONE D – RISCHI....38
SEZIONE E – OFFERTA....53
SEZIONE I, CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI....61
1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO....61
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ....61
SEZIONE I, CAPITOLO 2 - REVISORI LEGALI DEI CONTI....62
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE....62
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE....64
SEZIONE I, CAPITOLO 3 - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE....65
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE....71
3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE INFRANNUALI....85
SEZIONE I, CAPITOLO 4 - FATTORI DI RISCHIO....86
4.1 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'EMITTENTE E/O AL GRUPPO CERVED E ALLA SUA ATTIVITÀ....86
4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL MERCATO....116
4.3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA....117
SEZIONE I, CAPITOLO 5 - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE....120
5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE....120
5.2 INVESTIMENTI....129
SEZIONE I, CAPITOLO 6 - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ....134
6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ....134
6.2 PRINCIPALI MERCATI....178
6.3 EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA....192
6.4 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, CONCESSIONI, AUTORIZZAZIONI O NUOVI PROCESSI DI FABBRICAZIONE RILEVANTI PER L'ATTIVITÀ O REDDITIVITÀ DELL'EMITTENTE....192

6.5 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DELL'EMITTENTE NEI MERCATI IN CUI OPERA 193

SEZIONE I, CAPITOLO 7 - STRUTTURA ORGANIZZATIVA 194

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE 194

7.2 SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE 195

SEZIONE I, CAPITOLO 8 - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 198

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI 198

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI 200

SEZIONE I, CAPITOLO 9 - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA 201

9.1 GESTIONE OPERATIVA 202

9.2 SITUAZIONE FINANZIARIA 245

SEZIONE I, CAPITOLO 10 - RISORSE FINANZIARIE 258

10.1 RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO 258

10.2 FABBISOGNO FINANZIARIO E STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO 260

10.3 FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO 272

10.4 LIMITAZIONE ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE 280

10.5 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI PER ADEMPIERE AGLI IMPEGNI PER INVESTIMENTI E IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI 281

10.6 ALTRE INFORMAZIONI 281

SEZIONE I, CAPITOLO 11 - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 282

11.1 RICERCA E SVILUPPO 282

11.2 PROPRIETÀ INTELLETTUALE 282

SEZIONE I, CAPITOLO 12 - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 288

12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI PREZZI DI VENDITA 288

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO 288

SEZIONE I, CAPITOLO 13 - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 289

SEZIONE I, CAPITOLO 14 - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 290

14.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE 290

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI DI AMMINISTRATORI, SINDACI E ALTI DIRIGENTI 315

SEZIONE I, CAPITOLO 15 - REMUNERAZIONI E BENEFICI 318

15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI A FAVORE DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, VIGILANZA E CONTROLLO DELL'EMITTENTE E DEGLI ALTI DIRIGENTI DEL GRUPPO CERVED 318

15.2 BENEFICI PREVIDENZIALI....318

SEZIONE I, CAPITOLO 16 - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 319

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE 319

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO....319

16.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO PER IL CONTROLLO E RISCHI E SUL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI 319

16.4 DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO....325

SEZIONE I, CAPITOLO 17 - DIPENDENTI 329

17.1 DIPENDENTI 329

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E *STOCK OPTION*....329

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE 331

SEZIONE I, CAPITOLO 18 - PRINCIPALI AZIONISTI 333

18.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ 333

18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI....334

18.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE....334

18.4 ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO 335

SEZIONE I, CAPITOLO 19 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 336

19.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE....336

19.2 DESCRIZIONE DEI RAPPORTI DEL GRUPPO CON PARTI CORRELATE....339

SEZIONE I, CAPITOLO 20 - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 341

20.1 PREMESSA....341

20.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE PROFORMA 516

20.3 POLITICA DEI DIVIDENDI 527

20.4 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI 528

20.5 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE 531

SEZIONE I, CAPITOLO 21 - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 532

21.1 CAPITALE AZIONARIO 532

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO 533

SEZIONE I, CAPITOLO 22 - CONTRATTI IMPORTANTI 546

22.1 ACQUISIZIONE DI CERVED HOLDING S.P.A. DA PARTE DI CERVED TECHNOLOGIES S.P.A. (SOCIETÀ INDIRETTAMENTE CONTROLLATA DA VEICOLI DI INVESTIMENTO GESTITI O ASSISTITI DA SOCIETÀ CONTROLLATE DA O COLLEGATE A CVC CAPITAL PARTNERS SICAV-FIS S.A.) 546

22.2 CERVED BUSINESS INFORMATION S.P.A. - INFOCAMERE 548

22.3 INTERCREDITOR AGREEMENT 550

22.4 SENIOR SECURED FLOATING RATE NOTES, SENIOR SECURED FIXED RATE NOTES E SENIOR SUBORDINATED NOTES 552

22.5 CONTRATTO DI FINANZIAMENTO REVOLVING 560

22.6 EXPERIAN-CERVED JOINT VENTURE 565

22.7 PATTO PARASOCIALE TRA CERVED GROUP S.P.A., MICHELE CERMELE E ANDREA MIGNANELLI RELATIVO A CERVED CREDIT MANAGEMENT GROUP S.R.L. E ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE DA QUEST'ULTIMA 567

SEZIONE I, CAPITOLO 23 - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI....570

23.1 PARERI DI TERZI ALLEGATI ALLA SEZIONE PRIMA DEL PRESENTE PROSPETTO 570

23.2 DICHIARAZIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA FONTE TERZA CONTENUTE NELLA SEZIONE PRIMA DEL PRESENTE PROSPETTO 570

SEZIONE I, CAPITOLO 24 - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 571

SEZIONE I, CAPITOLO 25 - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 572

SEZIONE II, CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI 575

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO 575

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ 575

SEZIONE II, CAPITOLO 2 - FATTORI DI RISCHIO 576

SEZIONE II, CAPITOLO 3 - INFORMAZIONI ESSENZIALI....577

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE 577

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO 577

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA 578

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI 579

SEZIONE II, CAPITOLO 4 - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE 580

4.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI 580

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SONO STATE EMESSE 580

4.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI 580

4.4 VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI 580

4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI ALLE AZIONI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO 580

4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI LE AZIONI SONO STATE / SARANNO CREATE E/O EMESSE 581

4.7 IN CASO DI NUOVE EMISSIONI, LA DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE E LA MESSA A DISPOSIZIONE DELLE AZIONI 581

4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI 581

4.9 OBBLIGHI DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI 582

4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELLA SOCIETÀ NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO 582

4.11 REGIME FISCALE 582

SEZIONE II, CAPITOLO 5 - CONDIZIONI DELL'OFFERTA 603

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE 603

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE 609

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA 615

5.4 COLLOCAMENTO, SOTTOSCRIZIONE E VENDITA 619

SEZIONE II, CAPITOLO 6 - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 623

6.1 DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE 623

6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI 623

6.3 COLLOCAMENTO PRIVATO CONTESTUALE ALL'OFFERTA 623

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO 623

6.5 STABILIZZAZIONE 623

SEZIONE II, CAPITOLO 7 - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 624

7.1 AZIONISTI VENDITORI 624

7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA 624
7.3 ACCORDI DI *LOCK-UP*.....624
SEZIONE II, CAPITOLO 8 - SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA.....626
8.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'OFFERTA 626
SEZIONE II, CAPITOLO 9 - DILUIZIONE.....627
9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA....627
9.2 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA IN CASO DI NON SOTTOSCRIZIONE DELLA NUOVA OFFERTA.....627
SEZIONE II, CAPITOLO 10 - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 628
10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE 628
10.2 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE 628
10.3 PARERI O RELAZIONE DEGLI ESPERTI 628
10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI 628

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Azioni	Le azioni dell'Emittente (come di seguito definito) senza indicazione del valore nominale, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata, da ammettere alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario e oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.
Azionista Venditore	Chopin Holdings S.à r.l..
Banca IMI S.p.A.	Banca IMI S.p.A. con sede in Milano, Largo Mattioli, n. 3.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Chopin Holdings	Chopin Holdings S.à r.l., con sede legale in Avenue Monterey n. 20, L-2163, Lussemburgo. Iscritta al registro imprese del Lussemburgo con n. B173919.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per *la corporate governance*, promosso da Borsa Italiana e disponibile sul sito www.borsaitaliana.it.
Collocamento Istituzionale o anche Offerta Istituzionale	Il collocamento istituzionale rivolto ad Investitori Istituzionali.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Coordinatori dell'Offerta di Vendita e Sottoscrizione	Banca IMI S.p.A., J.P. Morgan Securities plc, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A e Unicredit Bank AG.

Data del Prospetto Informativo	Data di deposito presso Consob del Prospetto Informativo.
Dati Sommati 2013	La somma dei dati economico-finanziari relativi al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 predisposti al fine di poter disporre, con riferimento all'anno 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo annuale da poter utilizzare nel confronto rispettivamente con gli esercizi 2012 e 2011.
Dati Sommati Primo Trimestre 2013	La somma dei dati economico-finanziari relativi al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 predisposti al fine di poter disporre, con riferimento al primo triemstre 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo di tre mesi da poter utilizzare nel confronto con il primo trimestre del 2014.
EBITDA	Indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti di attività materiali e immateriali e degli oneri/(proventi) operativi non ricorrenti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.
EBITDA Adjusted	EBITDA al netto di fattori straordinari, non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica. Per l'esercizio 2011, l'EBITDA Adjusted è stato rettificato del costo dei database acquisiti per consentire la comparabilità dello stesso con gli altri periodi rappresentati.
Emittente o la Società	Cerved Information Solutions S.p.A., con sede legale a Milano in Via San Vigilio n. 1, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Milano 08587760961, numero REA MI - 2035639.
Greenshoe* o Opzione *Greenshoe	L'Opzione concessa da Chopin Holdings S.à r.l. ai Coordinatori dell'Offerta Globela di Vendita e Sottoscrizione per l'acquisto, al prezzo d'Offerta di massime n. 12.000.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 14,3% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da allocare presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, in caso di *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Gruppo o anche Gruppo Cerved	Collettivamente l'Emittente e le società dallo stesso controllate o collegate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile.
IFRS o IAS o Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS	Tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" (IFR) e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee*" (IFRIC), precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee*" (SIC).
Indentures	Indica i contratti sottoscritti in data 29 gennaio 2013 contenenti i termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario.
Contratto Intercreditor	Il contratto sottoscritto in data 29 gennaio 2013 tra Cerved Technologies S.p.A., UniCredit Bank AG in qualità di agente ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving e *security agent*, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. come *trustee*, ed i debitori originali ivi menzionati.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144°* adottata in forza dello *United Securities Act* del 1933, come successivamente modificato.
Investitori Qualificati	Gli investitori di cui all'articolo 34-*ter*, comma 1, lett. B) del Regolamento Emittenti (fatta eccezione (i) per le piccole e medie imprese e per le persone fisiche di cui ai numeri 3 e 5 della predetta norma che non siano state inserite dall'Emittente nell'apposito registro ai sensi del combinato disposto degli artt. 34-*quater* e 34-*terdecies* del Regolamento Emittenti, (ii) per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996 n. 415).
Istruzioni di Borsa	Istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Prospetto Informativo.
Joint Global Coordinator	Banca IMI S.p.A., J.P. Morgan Securities plc, Mediobanca S.p.A. Banca di Credito Finanziario, Unicredit Bank AG.

J.P. Morgan	J.P. Morgan Securities plc con sede in Londra, 25 Bank Street, Canary Wharf E145JP.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 500 Azioni o suoi multipli richiedibili dal pubblico indistinto nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo di adesione Maggiorato	Il quantitativo minimo, pari a n. 5.000 Azioni o suoi multipli richiedibili dal pubblico indistinto nell'ambito dell'Offerta Pubblica
Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti	Il quantitativo minimo, pari a n. 250 Azioni o suoi multipli, richiedibile dai Dipendenti o Agenti nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione	L'offerta di massime numero 84.000.000 Azioni dell'Emittente comprensiva dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Istituzionale.
Offerta Istituzionale	L'offerta di numero 75.600.000 Azioni dell'Emittente riservata: (i) ad Investitori Istituzionali italiani ed esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933*,* come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali eccezioni applicabili; (ii) ai "*qualified institutional buyers*" negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144*° dello *United States Securities Act* del 1933*,* come successivamente modificato.
Offerta Pubblica	Offerta pubblica di vendita e sottoscrizione rivolta indistintamente al pubblico in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali.
Operating Free Cash Flow	L'Operating Free Cash Flow è pari all'EBITDA Adjusted al netto degli investimenti in attività materiali ed attività immateriali.
Over Allotment	L'opzione concessa da Chopin Holdings S.à r.l. al Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione per prendere in prestito massime n. 12.000.000 Azioni ordinarie dell'Emittente pari complessivamente al 14,3% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta Pubblica compreso tra il 9 giugno 2014 e il 18 giugno 2014.

Prezzo di Offerta	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Prospetto Informativo.
Prezzo Massimo	Il prezzo massimo di collocamento delle Azioni, pari ad Euro 6,5 per Azione.
Proponenti	Congiuntamente l'Emittente e l'Azionista Venditore.
Prospetto Informativo o Prospetto	Il presente prospetto informativo.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto Informativo.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento Intermediari	Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) N. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Responsabile del Collocamento	UniCredit Bank AG.
Restricted Subsidiary	Ha il significato attribuito a tale termine negli Indentures.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede legale in Milano, in Via Monte Rosa n. 91.
Sponsor	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Mattioli, n. 3.
Statuto Sociale o Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla Data del Prospetto Informativo.

Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico delle Imposte su redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
UniCredit	UniCredit S.p.A. con sede legale in Roma, via A. Specchi, 16 e Direzione Generale in Milano, Piazza Gae Aulenti, 3.
UniCredit Corporate & Investment Banking ovvero UniCredit Bank AG	UniCredit Bank AG con sede legale in Monaco che agisce tramite la propria succursale di Milano con sede legale in Milano Piazza Gae Aulenti 4.
Unrestricted Subsidiary	Ha il significato attribuito a tale termine negli Indentures.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

BCIRCLES:	Bcircles è la piattaforma di base per l'accesso ai servizi marketing on-line. Consente di rispondere alle principali esigenze di marketing (es. benchmarking, liste clienti, profili aziendali, relazioni) attraverso un sistema intuitivo ed utilizzabile sia da personal computer sia da tablet.
BIG DATA:	Indica un insieme complesso di dati la cui raccolta, analisi e comprensione richiede strumenti differenti da quelli utilizzati per volumi di dati normali. Tipicamente i dati provengono da fonti eterogenee, sia strutturati (come dai database) che non strutturati (come le rassegne stampa, i social network, immagini, video e audio).
CAGR	Tasso di crescita composto medio annuo.
CLIENTI IMPRESE	Indica qualsiasi tipo d'impresa, dalle multinazionali alle piccole e medie imprese, le società finanziarie non bancarie, le compagnie assicurative, gli uffici della Pubblica Amministrazione, i liberi professionisti ed i privati.
CLIENTI ISTITUTI FINANZIARI	Indica le banche private, i gruppi bancari, tutti gli istituti di credito e di intermediazione finanziaria in genere.
CR RIBA:	Indica la centrale rischi delle "Riba" (Ricevute Bancarie); è un progetto che coinvolge i principali gruppi bancari. Il servizio consente alla banca partecipante di ricevere informazioni sull'affidabilità della Riba su cui viene richiesto un anticipo incrociando i dati sia dei soggetti che presentano la Riba all'incasso (i soggetti cedenti) sia di quelli sottostanti la Riba stessa (i soggetti ceduti).
CROSS SELLING	La vendita di un prodotto o servizio diverso rispetto a quello già acquistato o usufruito da un cliente esistente.
DATABASE	La raccolta di informazioni in una banca dati informatica, organizzata in modo da poter essere facilmente accessibile per consultazione, modifiche e aggiornamenti.
DATI PROPRIETARI	Insieme complessivo di dati di proprietà esclusiva del Gruppo Cerved.

EUROSISTEMA	Indica il sistema di banche centrali dell'area Euro, costituito dalla Banca Centrale Europea e dalle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'Euro come valuta comune.
INFORMAZIONI PROPRIETARIE	Insieme di informazioni di proprietà esclusiva del Gruppo Cerved elaborate mediante studi e sistemi proprietari (anche mediante l'uso di logiche e algoritmi proprietari), partendo da dati pubblici e non.
MULTI – PERIOD EXCESS EARNINGS METHOD	Indica il metodo secondo il quale il reddito di pertinenza dell'intangibile specifico possa essere ottenuto deducendo dal reddito atteso dell'azienda nella quale esso è impiegato la remunerazione (contributory asset charge) per l'utilizzo delle altre attività, tangibili e intangibili, che concorrono, supportandolo, ala generazione del suddetto reddito (contributory asset).
NON PERFORMING LOANS	I crediti problematici e di difficile riscossione o recupero.
OPEN DATA:	Indica i "dati aperti", ossia alcune tipologie di dati liberamente accessibili a tutti, privi di brevetti o altre forme di controllo che ne limitino la riproduzione e le cui restrizioni di copyright eventualmente si limitano all'obbligo di citare la fonte da cui sono tratti o all'obbligo di consentire il libero accesso degli stessi dati eventualmente modificati. I dati aperti tipicamente si prestano ad essere analizzati anche da metodologie e strumenti quali "Big Data".
RATING DEL CREDITO O CREDIT RATING	Parere relativo al merito creditizio di un'entità emesso utilizzando un sistema di classificazione in categorie di rating prestabilito; l'emissione del rating avviene con il contributo analitico sostanziale fornito da un analista di rating.
RATING PUBBLICO	Rating del credito destinato alla divulgazione al pubblico o alla distribuzione previo abbonamento; può essere utilizzato a fini regolamentari; l'emissione di rating pubblici è soggetta a regolamentazione (Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni).
RATING PRIVATO	Rating del credito prodotto in seguito a un singolo ordine e fornito esclusivamente al soggetto che lo ha commissionato e non destinato alla divulgazione al pubblico o alla distribuzione previo abbonamento; l'emissione dei rating privati è esclusa dal campo di applicazione della normativa sulle agenzie di rating (Regolamento CE n. 1060/2009 e successive modificazioni).

RELIEF FROM ROYALTY METHOD	indica il metodo secondo il quale il fair value dell'intangibile specifico è funzione delle royalty che l'impresa che lo controlla avrebbe teoricamente dovuto corrispondere al licenziante qualora ne fosse stata sprovvista e che invece ha risparmiato.
UP SELLING	La vendita di un prodotto o di un servizio appartenente ad una gamma superiore rispetto a quello già acquistato o usufruito da un cliente esistente.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") è redatta in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, secondo comma, della Direttiva 2003/71 e dall'articolo 24 del Regolamento 809, e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore di attività in cui l'Emittente ed il Gruppo operano.

La presente Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili ("**Elementi**") delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell'Allegato XXII del Regolamento 809.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente. Poiché non è richiesta l'indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l'indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell'Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all'indicazione "non applicabile".

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1 AVVERTENZA

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni ordinarie quotate.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai Fattori di Rischio ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare si avverte espressamente che:

A) la Nota di Sintesi deve essere letta come semplice introduzione al Prospetto Informativo;

B) qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dell'Emittente deve basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto Informativo completo;

C) qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento;

D) la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto Informativo, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali strumenti finanziari.

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell'apposita Sezione "Definizioni" del Prospetto Informativo ovvero nel corpo del Prospetto Informativo stesso. I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto Informativo.

Si fa presente inoltre che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto Informativo si articola.

A 2 CONSENSO DELL'EMITTENTE

L'Emittente non ha accordato il proprio consenso all'utilizzo del Prospetto per successiva rivendita o collocamento finale di strumenti finanziari da parte di intermediari finanziari.

SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

B.1 DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

L'Emittente è denominato Cerved Information Solutions S.p.A. ("**Emittente**" o "**Società**")

B.2 DOMICILIO E FORMA GIURIDICA DELL'EMITTENTE, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA L'EMITTENTE E SUO PAESE DI COSTITUZIONE

L'Emittente è costituito in Italia in data 14 marzo 2014 in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale a Milano, in Via San Vigilio n. 1 – 20142, numero di telefono +39 02 77541.

B.3 DESCRIZIONE DELLA NATURA DELLE OPERAZIONI CORRENTI DELL'EMITTENTE E DELLE SUE PRINCIPALI ATTIVITÀ, E RELATIVI FATTORI CHIAVE, CON INDICAZIONE DELLE PRINCIPALI CATEGORIE DI PRODOTTI VENDUTI E/O DI SERVIZI PRESTATI E IDENTIFICAZIONE DEI PRINCIPALI MERCATI IN CUI L'EMITTENTE COMPETE

Principali attività del Gruppo

L'Emittente è la *holding* direzionale al vertice del Gruppo Cerved. Il Gruppo Cerved è l'operatore di riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere, commerciale, contabile, economico finanziario e legale. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo Cerved permettono ai Clienti Imprese e ai Clienti Istituti Finanziari, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di marketing e per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Il Gruppo Cerved occupa una posizione di leadership in Italia nel settore del *Credit Information*, con una quota di mercato nel 2012 stimata del 42% in termini di ricavi, sensibilmente più alta rispetto al secondo operatore che ha una quota del 26%[1]. Il Gruppo Cerved ha una posizione di mercato di spicco in Italia anche nel settore del *Credit Management*, in cui è il secondo operatore di mercato nel 2012 con una quota del 6% in termini di ricavi (aggregando i segmenti istituti finanziari, imprese e *consumer finance*)[2].

Il Gruppo Cerved opera in Italia, tuttavia offre anche servizi per Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari esteri che necessitano di informazioni su imprese nazionali, oltre che per Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari italiani che necessitano di informazioni su controparti estere.

---

[1] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[2] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Il Gruppo Cerved opera in tre settori di attività: (i) *Credit Information*, in cui è il maggior operatore in Italia nel settore legato alla raccolta, elaborazione e distribuzione di informazioni proprietarie di carattere commerciale, contabile ed economico finanziario e legale; (ii) *Marketing Solutions*, in cui offre servizi che supportano i clienti nell'analisi del mercato di riferimento e del contesto competitivo; e (iii) *Credit Management* in cui offre servizi relativi alla valutazione e gestione di posizioni creditizie in sofferenza.

A giudizio dell'Emittente **i principali fattori chiave** del Gruppo Cerved sono:

- **Settori di Riferimento in Crescita e Resilienza del Settore *Credit Information***

I settori di riferimento del Gruppo Cerved – *Credit Information, Marketing Solutions* e *Credit Management* – beneficiano di una tendenza di crescita di lungo termine, in virtù della crescente richiesta di informazioni e utilizzo di sistemi decisionali, di enti regolatori sempre più esigenti, del costante aumento di *non-performing loans*, ed infine del crescente utilizzo di tecnologie da parte della clientela di riferimento.

Il settore ***Credit Information,*** in particolare, ove il Gruppo Cerved ha generato l'84% dei ricavi nel periodo Dati Sommati 2013, è altamente resiliente, in quanto in presenza di condizioni macroeconomiche difficili, la maggiore rischiosità delle controparti conduce ad un alto livello di scrutinio ed analisi delle posizioni creditizie e, pertanto, ad un maggior utilizzo di informazioni creditizie, mentre in presenza di condizioni economiche favorevoli i volumi sono trainati dal maggior numero di transazioni commerciali e di richieste di credito. Inoltre, i tre settori sono altamente stabili in quanto guidati dallo *stock* di indebitamento finanziario e commerciale, piuttosto che dai volumi annui di erogazione del credito.

Marketing Solutions è un settore scarsamente presidiato da altri operatori e l'Emittente ritiene di poter consolidare la propria posizione utilizzando la propria banca dati, le rilevanti infrastrutture IT, la propria base di clienti e l'estensiva rete vendita.

Credit Management è un settore in forte espansione anche a causa dei tempi lunghi di pagamento e del frequente mancato rispetto delle scadenze di pagamento da parte delle imprese in Italia, del conseguente aumento dei crediti in sofferenza e della lentezza del sistema giudiziario italiano.

- **Principale Operatore nel Mercato Italiano**

Cerved è un marchio di riferimento e sinonimo di affidabilità nella fornitura di prodotti e servizi di qualità nel settore del *Credit Information.*

Il Gruppo Cerved è l'operatore di riferimento in Italia nel settore del *Credit Information* con una quota di mercato del 42% in Italia in termini di ricavi al 31 dicembre 2012[3], sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011. La quota di mercato del Gruppo Cerved

[3] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

è sensibilmente più alta rispetto al concorrente più prossimo CRIF S.p.A., che ha una quota di mercato del 26%[4].

Nel 2013 il Gruppo Cerved ha supportato le imprese e le banche italiane nell'erogazione e monitoraggio di quasi Euro 1.500 miliardi di crediti di cui circa Euro 390 miliardi di nuove erogazioni di crediti finanziari, di circa Euro 700 miliardi di *stock* di crediti monitorati e circa Euro 365 miliardi di fidi commerciali[5].

Il Gruppo Cerved dispone della banca dati di riferimento in Italia in termini di profondità, ampiezza ed accuratezza, creata in oltre 40 anni di attività e che integra un database di proprietà con l'accesso a banche dati di terzi. A giudizio dell'Emittente, le caratteristiche del database, insieme alle tecnologie applicate, permettono inoltre al Gruppo Cerved di avere degli indicatori di rating con un alto livello di predittività.

Nell'anno 2013 i clienti attivi del Gruppo Cerved erano circa 34.322[6], tra Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari. Sulla base dell'analisi della *customer satisfaction* dei Clienti Imprese del Gruppo Cerved condotta da Databank (società del Gruppo Cerved) a luglio 2013, il 92% dei clienti si è dichiarato "soddisfatto" o "molto soddisfatto"del servizio in generale ricevuto dal Gruppo Cerved.

Il Gruppo Cerved vanta una vasta rete di vendita di prodotti e servizi *Credit Information* composta alla data del 19 maggio 2014 da 279 funzionari commerciali (di cui 156 agenti), altamente qualificati e dislocati sull'intero territorio nazionale. Inoltre, alla stessa data il Gruppo Cerved dispone di un'imponente struttura organizzativa con 432 persone che si occupano di prodotto (raccolta dati, elaborazione e produzione), 204 di *information technologies* e 44 di marketing e sviluppo.

Il management ritiene che oltre 40 anni di attività hanno consentito al Gruppo Cerved di offrire la gamma di prodotti più ampia disponibile sul mercato e in grado di coprire tutte le esigenze (anche specifiche) della clientela, nonchè servizi di alta qualità e affidabilità.

Grazie alla sua *leadership,* il Gruppo Cerved può investire nelle fonti di approvvigionamento delle informazioni, nella piattaforma tecnologica e nella formazione e competenza del proprio personale.

Il Gruppo Cerved dispone di un'avanzata struttura tecnologica con sofisticati sistemi elettronici sviluppati internamente per il trattamento automatizzato dei dati che consente di estrarre, anche grazie ad avanzati algoritmi, le informazioni in tempi molto brevi e di elaborare i dati in maniera efficiente ed accurata.

---

[4] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[5] Elaborazioni della Società.

[6] Elaborazione della Società.

- **Modello di Business Basato su attività *Mission-Critical* ed Alta Previdibilità dei Ricavi**

Credit Information è un'attività *mission-critical* in virtù dell'esigenza dei Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari di acquisire informazioni accurate sulle controparti, per gestire al meglio le posizioni di credito. Il costo sostenuto per i prodotti e servizi del Gruppo Cerved è marginale rispetto agli eventuali danni legati alla scelta di una controparte non affidabile.

L'integrazione della struttura tecnologica del Gruppo Cerved con quella di molti dei suoi clienti, in particolare con i sistemi interni di valutazione del credito dei Clienti Istituti Finanziari e dei grandi Clienti Imprese, fidelizza fortemente la clientela.

Il Gruppo Cerved, infine, beneficia di un'alta prevedibilità dei ricavi grazie al bacino di clienti ampio e diversificato ed alla tipologia contrattuale utilizzata e all'ampio utilizzo da parte della clientela di contratti di abbonamento prepagati.

Il Gruppo Cerved, inoltre, vanta un alto tasso di rinnovo dei contratti relativi ai Clienti Imprese (calcolato come valore medio annuale dei clienti mantenuti) che si è attestato attorno al 95% per il periodo Dati Sommati 2013, all'88% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e al 91% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

- ***Track Record* di Risultati Finanziari Positivi**

Dall'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 al periodo Dati Sommati 2013, i ricavi consolidati del Gruppo Cerved sono aumentati da Euro 267 milioni a Euro 313 milioni, ad un tasso annuo di crescita composto del 8,3%, nonostante il difficile contesto macroeconomico. In questo periodo il Gruppo Cerved ha incrementato l'*Adjusted* EBITDA da Euro 138 milioni a Euro 152 milioni, pertanto ad un tasso annuo di crescita composto del 4,8%, mantenendo una notevole marginalità dell'EBITDA Adjusted sui ricavi che in media è stata pari al 49,9%.

In termini di crescita organica, nell'intervallo 2011-2013 il tasso annuale medio di crescita (CAGR) del Gruppo Cerved in termini di ricavi e *Adjusted EBITDA* è stato rispettivamente del 4,0% e 3,4%.

Nell'intervallo 2012-2013 la crescita organica del Gruppo Cerved in termini di ricavi e Adjusted EBITDA è stata rispettivamente del 5,7% e 4,6%.

Anche la generazione di *Operating Free Cash Flow*[7] è rimasta a livelli elevati: nel medesimo periodo il rapporto tra *Operating Free Cash Flow* e ricavi si è mantenuto al 41,1% in media e il rapporto tra *Operating Free Cash Flow* ed *Adjusted* EBITDA si è attestato al 82,3% in media.

- **Management Team con Comprovata Esperienza nell'Implementazione della Strategia**

Il *Management Team* del Gruppo Cerved è stato in grado di reagire rapidamente ed efficacemente alle difficili condizioni macroeconomiche dal 2008 in poi ed ha introdotto una serie di iniziative

[7] Si precisa inoltre che il dato relativo agli investimenti in attività immateriali per l'anno 2011 include anche il costo dei database acquistati, al fine di renderlo confrontabile con il dato relativo agli investimenti in attività immateriali per l'anno 2012 e 2013.

strategiche che hanno consentito al Gruppo Cerved di continuare a crescere, mantenendo al tempo stesso una rilevante marginalità e generazione di cassa.

Il *Management Team* è composto da un gruppo coeso ed esperto con elevata esperienza nel settore, i cui componenti hanno ricoperto in passato ruoli dirigenziali all'interno di varie imprese e istituti finanziari italiani. In particolare, il *Management Team* è guidato da Gianandrea De Bernardis che in precedenza ha ricoperto il ruolo di Direttore Generale di AMPS S.p.A. e Amministratore Delegato di TeamSystem S.p.A. e Presidente di Lince S.p.A.. A giudizio dell'Emittente, i risultati positivi ottenuti dal *Management Team* nel recente passato costituiscono una solida base per implementare le nuove iniziative strategiche, sia di crescita organica che di crescita per linee esterne.

I mercati di riferimento e il contesto competitivo

Sulla base delle caratteristiche del proprio modello di business e delle proprie linee di prodotto, l'Emittente ritiene di operare in tre mercati di riferimento distinti: il mercato del *Credit Information*, il mercato del *Marketing Solutions* e il mercato del *Credit Collection*.

Nel 2013 il valore del principale mercato di riferimento del Gruppo Cerved, il *Credit Information* in Italia, è stato pari a circa Euro 623 milioni, di cui circa Euro 287 milioni riferito ai prodotti e servizi per le imprese e crica Euro 336 milioni a quelli per le istituzioni finanziarie[8]. Sulla base della tipologia di cliente servito e del prodotto offerto il mercato del *Credit Information* può essere suddiviso in quattro segmenti di business diversi e separati tra loro: i) *Business Information*; ii) Informazioni *Real Estate*; iii) *Ratings & Analytics*; ed iv) *Consumer Information* (ovvero, *Credit Bureau*).

Il mercato del *Credit Information*, come confermato anche dai risultati del Gruppo Cerved e dai *competitor* del mercato, tendenzialmente aumenta pro-ciclicamente durante contesti macroeconomici favorevoli, infatti l'incremento dell'attività economica genera tipicamente un aumento delle richieste ed erogazioni di mutui e finanziamenti alle imprese da parte di istituti finanziari nonché un incremento dei crediti verso clienti commerciali da parte delle aziende. D'altra parte, in momenti di contrazione economica, il mercato mostra un andamento solo parzialmente collegato all'andamento dell'economia: il maggiore utilizzo dei prodotti di *Credit Information* per monitorare le posizioni creditizie aperte, a causa dell'incremento del rischio di credito percepito, compensa almeno in parte, la riduzione delle domande e delle aperture di nuovo credito legate al negativo andamento dell'economia.

La struttura del sistema produttivo italiano, caratterizzata dalla presenza di un elevato numero di piccole e medie imprese e di numerosi istituti bancari, a differenza della maggior parte degli altri paesi Europei, è uno tra i fattori che strutturalmente supporta la domanda di servizi di *Credit Information*.

[8] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Il mercato del *Credit Information* per le imprese tra il 2013 e il 2017 è stimato in crescita ad un tasso pari a circa il 6% l'anno (CAGR), raggiungendo nel 2017 un valore di Euro 359 milioni[9]. Tale crescita sarà guidata da un incremento della penetrazione del mercato delle PMI, un incremento dei volumi venduti per cliente ed un *product mix* più profittevole.

In particolare, il mercato delle PMI in Italia, rappresenta un mercato altamente sotto penetrato, solo il 37% di queste era utente di prodotti e servizi del *Credit Information*, e offre potenzialità di crescita per gli operatori di settore. Inoltre, la maggiore sofisticazione delle richieste di informazioni da parte delle PMI finalizzate alla minimizzazione delle perdite e la riduzione dei rischi, il miglioramento della *performance* delle aziende, l'aumento del numero di operazioni di *M&A* e delle transazioni commerciali, faranno da traino ad una maggiore richiesta di prodotti di *Business Information* più sofisticati e con un prezzo più elevato.

Il mercato del *Credit Information* per i clienti istituti finanziari, relativo alle informazioni finalizzate alla valutazione e al monitoraggio del merito creditizio dei clienti, ha generato complessivamente nel 2013 un fatturato pari a Euro 339 milioni (CAGR 2009-2013 -4,8%)[10]. La crescita attesa per il futuro (CAGR 2013-2017 1,9%) verrà supportata prevalentemente dai seguenti fattori[11]: l'incremento delle richieste di informazioni, soprattutto di *Real Estate* e di *Credit Bureau*, come conseguenza dell'aumento delle richieste di nuovi prestiti legate alle attese di miglioramento delle condizioni economiche in Italia; la riduzione della pressione sui prezzi, soprattutto sui prodotti a valore aggiunto; un miglioramento del *product mix* legato alla richiesta di informazioni in nuove aree della catena del valore; l'aumento del livello di regolamentazione che prevedibilmente aumenterà le richieste di monitoraggio del credito.

In termini generali, il mercato italiano del *Credit Information* in Italia è consolidato intorno a pochi grandi operatori. L'Emittente è *leader* nel mercato italiano con una *market share* complessiva nel 2012 di circa il 42% sensibilmente superiore a quella del suo concorrente più prossimo, CRIF (26%). Seguono Infocamere, Ribes, Assicom e numerosi altri operatori più piccoli.

In Italia l'Emittente opera anche nel mercato delle *Marketing Solutions*. In base ai dati riportati da ESOMAR, il mercato del *Marketing Solutions* in Italia, che nel 2012 ha prodotto circa Euro 582 milioni di fatturato (CAGR 09-12 pari a 2,3%), è attualmente poco sviluppato rispetto agli altri paesi europei e presenta significative potenzialità di crescita. Nel 2012, la spesa media per cliente in *Marketing Solutions* è stata pari a solo Euro 9,5 in Italia, rispetto a Euro 62,7 nel Regno Unito, Euro 31,7 in Francia e Euro 31,5 in Germania.

Secondo ESOMAR, nel prossimo futuro in Italia le PMI aumenteranno gli investimenti di marketing per perseguire in maniera più efficace le opportunità di crescita e le imprese di grandi dimensioni

---

[9] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[10] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[11] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

incrementeranno l'utilizzo delle informazioni di marketing per aumentare la differenziazione della loro offerta di prodotti.

Nel *Marketing Solutions* in Italia Databank S.p.A., società del gruppo dell'Emittente, nel 2012 aveva una *market share* di circa 2%, mentre i principali concorrenti, Jakala, GFK Eurisko ed Ipsos avevano quote di mercato stimate tra l'8% e il 15%.

Il servizio di gestione dei crediti in sofferenza per conto terzi ("**Credit Management**"), mercato di riferimento dell'Emittente per le attività di *Credit Collection*, in Italia ha generato complessivamente circa Euro 750 milioni di fatturato nel 2013 ed è caratterizzato da importanti prospettive di crescita. Per questo mercato, infatti, è stimata una crescita del 13% circa all'anno tra il 2013 ed il 2016[12].

Per il segmento relativo ai clienti istituti finanziari, che nel 2012 valeva Euro 456 milioni, l'aumento della domanda sarà principalmente legato al continuo aumento dei crediti in sofferenza (Euro 152 miliardi al 2013 triplicati rispetto al 2008), l'impatto del mutamento del contesto regolamentare e l'incremento *dell'outsourcing* del servizio da parte di operatori finanziari a società specializzate.

Il segmento della gestione dei crediti in sofferenza per gli operatori non finanziari in Italia, che nel 2013 ha registrato un fatturato pari a circa Euro 218 milioni e che è caratterizzato da un'elevata frammentazione di operatori, crescerà tra il 2013 e il 2017 ad un tasso in linea con la crescita registrata negli ultimi anni (CAGR 2013-2017 pari al 9,9%) raggiungendo un valore al 2017 di Euro 318 milioni[13].

Il segmento del mercato del *Credit Collection* relativo ai *Non Performing Loans* è concentrato. I principali operatori oltre l'Emittente, che è entrato in questo mercato con l'acquisizione della società Jupiter nel 2011 (*market share* dell'11% nel 2012), sono: Italfondiario, Guber e Prelios Credit Servicing.

I mercati italiani del *Credit Collection* Imprese e *Consumer Finance* sono molto frammentati. Finservice, società del gruppo dell'Emittente, che opera in questi mercati nel 2012 aveva una *market share* rispettivamente del 6% e del 4%. I principali operatori del mercato del *Credit Collection* Imprese sono Fire, Ge.ri, Euroservice. I concorrenti nel mercato del *Credit Collection Consumer Finance* sono Creditech, Maran, CRIF (Cribis Teleservice).

B.4 DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI TENDENZE RECENTI RIGUARDANTI L'EMITTENTE E I SETTORI IN CUI OPERA

Salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo, dalla data di chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2013 alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di

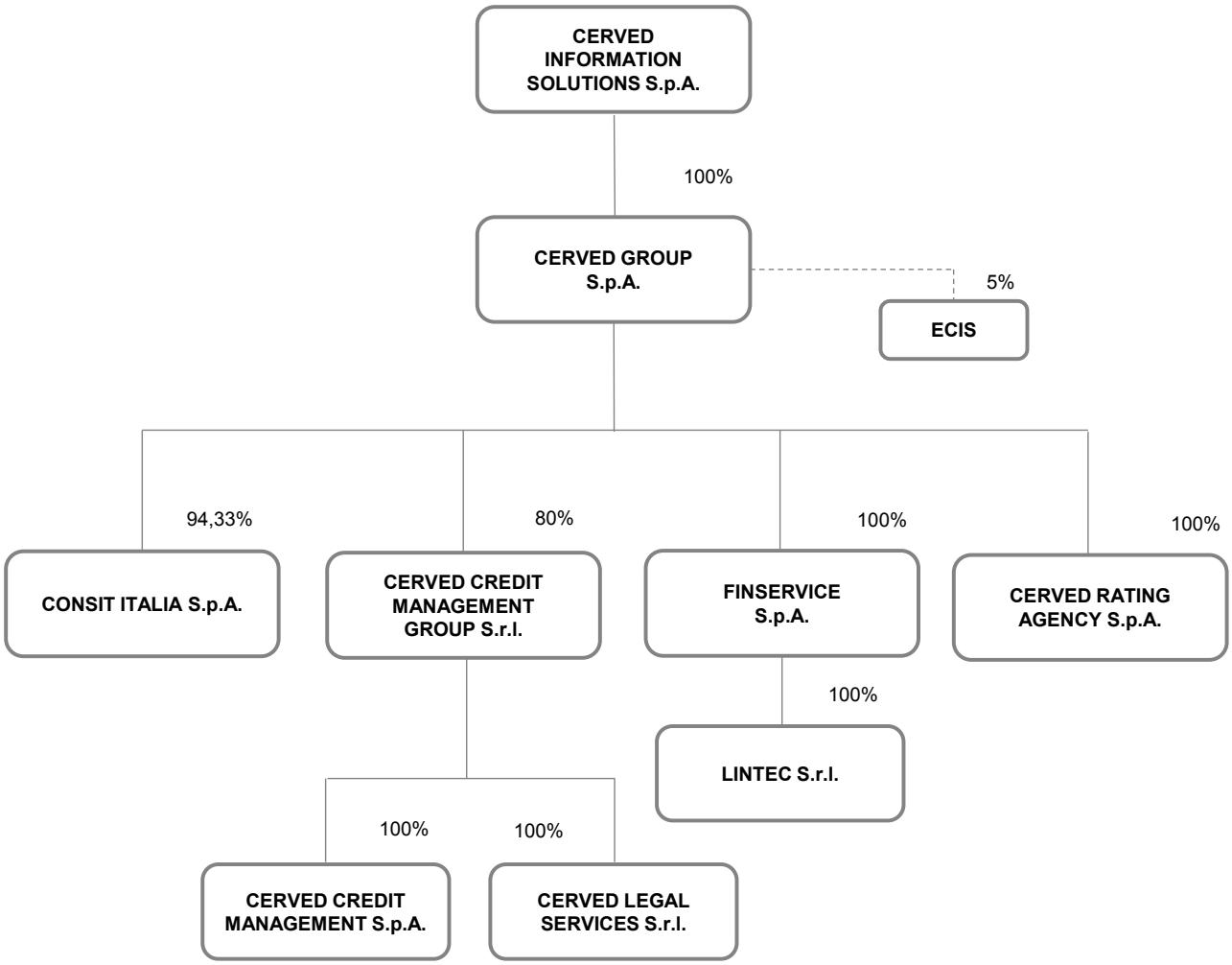
[12] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[13] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente e del Gruppo Cerved.

B.5 DESCRIZIONE DEL GRUPPO CHE FA CAPO ALL'EMITTENTE

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo ed alla Data del Prospetto è la capogruppo del Gruppo Cerved e controlla, direttamente e indirettamente, le società indicate nel seguente organigramma.



L'Emittente è soggetto a direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile da parte di Chopin Holdings S.à r.l..

Chopin Holdings S.à r.l. è controllata dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. ("**CVC**"). CVC è uno dei principali gruppi di *private equity* a livello mondiale. Fondato nel 1981, CVC svolge la propria attività attraverso una rete di 20 uffici e circa 300 persone in tre continenti. Nel corso di più di 30 anni di storia CVC ha raccolto circa 66 miliardi di dollari. Attualmente, CVC ha in portafoglio partecipazioni in oltre 55 aziende con complessivamente più di 400.000 dipendenti e circa 130 miliardi di dollari di ricavi.

A sua volta l'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile nei confronti delle società appartenenti al Gruppo Cerved e controllate

direttamente e indirettamente, delineando le strategie di medio-lungo periodo delle stesse in termini di (i) risultati economici e finanziari; (ii) obiettivi industriali e di investimento e (iii) politiche commerciali e di marketing.

Più in generale, l'Emittente in qualità di capogruppo, svolge attività di direzione e coordinamento delle strategie aziendali e di Gruppo.

B.6 AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto Informativo il 100% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da Chopin Holdings S.à r.l..

B.7 INFORMAZIONI FINANZIARIE FONDAMENTALI SELEZIONATE SULL'EMITTENTE

Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie selezionate. Le informazioni numeriche incluse nel Prospetto Informativo sono state estratte da:

i) il bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014, e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 maggio 2014;

ii) le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A., relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 predisposte unicamente per l'inserimento delle stesse nel Prospetto Informativo e approvate dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, e assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 marzo 2014;

iii) il bilancio consolidato aggregato dell'Emittente, relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 marzo 2014. Si precisa che, con riferimento alle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, le stesse corrispondono al bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2014, in quanto l'Emittente è stato costituito il 14 marzo 2014 e ha acquisito per conferimento Cerved Group S.p.A. in data 28 marzo 2014;

iv) i bilanci consolidati riesposti della Cerved Holding S.p.A., chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 approvati dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni

senza rilievi in data 31 marzo 2014. Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 sono state riesposte come indicato nel Capitolo 3.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Gruppo, relativamente al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 e al periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013*, nonché al periodo Dati Sommati 2013** e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (*)**		**Dati sommati 2013 (**)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**		**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	
Ricavi	79.269	100,0%	72.061	100,0%	313.478	100,0%	290.624	100,0%	267.224	100,0%
EBITDA (***)	38.062	48,0%	36.383	50,5%	151.547	48,3%	142.524	49,0%	123.093	46,1%
Adjusted EBITDA (***)	38.062	48,0%	36.383	50,5%	151.547	48,3%	144.733	49,8%	138.021	51,6%
Adjusted EBITA (***)	32.255	40,7%	32.333	44,9%	128.206	40,9%	128.261	44,1%	125.999	47,2%
Risultato operativo (EBIT)	21.142	26,7%	17.673	24,5%	81.394	26,0%	75.512	26,0%	56.521	21,2%
Adjusted EBIT *(***)*	21.602	27,3%	23.792	33,0%	88.803	28,3%	75.192	25,9%	76.480	28,6%
Risultato netto	1.492	1,9%	(3.368)	(4,7%)	7.964	2,5%	31.929	11,0%	16.881	6,3%
Risultato netto *Adjusted (***)*	9.798	12,4%	9.303	12,9%	43.032	13,7%	62.590	21,5%	66.889	25,0%

(*) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 risultano dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni.

(**) I Dati Sommati 2013 risultano dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni.

(***) Gli indicatori rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerati misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi. Per maggiori dettagli sulla modalità di determinazione degli stessi, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.1.2 del Prospetto Informativo.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Ricavi, suddiviso per segmento di *business*:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (*)**		**Variazioni**	
	2014	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Credit Information	**66.375**	**83,7%**	**63.840**	**88,6%**	**2.535**	**4,0%**
Istituzioni finanziarie	30.376	38,3%	31.445	43,6%	(1.069)	(3,4%)
Imprese	35.999	45,4%	32.395	45,0%	3.604	11,1%
Marketing Solutions	**2.812**	**3,5%**	**1.661**	**2,3%**	**1.151**	**69,3%**
Credit Management	**10.295**	**13,0%**	**6.623**	**9,2%**	**3.672**	**55,4%**
Elisioni infrasettore	(213)	(0,3%)	(63)	(0,1%)	(150)	238,1%
Ricavi	**79.269**	**100,0%**	**72.061**	**100,0%**	**7.208**	**10,0%**

(*) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni.

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013 (*)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
	2013	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**					
Credit Information	**264.479**	**84,4%**	**256.232**	**88,2%**	**246.614**	**92,3%**	**8.247**	**3,2%**	**9.618**	**3,9%**
Istituzioni finanziarie	126.586	40,4%	127.433	43,8%	134.858	50,5%	(847)	(0,7%)	(7.425)	(5,5%)
Imprese	137.893	44,0%	128.799	44,3%	111.756	41,8%	9.094	7,1%	17.043	15,3%
Marketing Solutions	**12.784**	**4,1%**	**9.912**	**3,4%**	**8.872**	**3,3%**	**2.872**	**29,0%**	**1.040**	**11,7%**
Credit Management	**36.617**	**11,7%**	**25.016**	**8,6%**	**12.132**	**4,5%**	**11.601**	**46,4%**	**12.884**	**106,2%**
Elisioni infrasettore	(402)	(0,1%)	(536)	(0,2%)	(394)	(0,1%)	134	(25,0%)	(142)	36,0%
Ricavi	**313.478**	**100,0%**	**290.624**	**100,0%**	**267.224**	**100,0%**	**22.854**	**7,9%**	**23.400**	**8,8%**

(*) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo, relativamente al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**	**Al 31 dicembre**		
		2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Totale attività non correnti	1.233.714	1.241.256	556.078	588.112
Totale attività correnti	202.477	217.793	162.225	146.938
TOTALE ATTIVITÀ	**1.436.191**	**1.459.049**	**718.303**	**735.050**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**371.434**	**371.107**	**165.075**	**171.975**
Totale passività non correnti	900.609	901.420	81.134	331.193
Totale passività correnti	164.148	186.522	472.094	231.882
TOTALE PASSIVITÀ	**1.064.757**	**1.087.942**	**553.228**	**563.075**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**1.436.191**	**1.459.049**	**718.303**	**735.050**

Nella seguente tabella sono rappresentati i flussi di cassa del Gruppo, relativamente al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 e al periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, nonché al periodo Dati Sommati 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (*)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	**Dati sommati 2013 (**)**	**Esercizio chiuso al**	
					31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione				**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	15.731	(4.347)	75.744	74.343	109.293	90.751
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(8.277)	(778.882)	(789.776)	(789.776)	(28.391)	(77.647)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	(23.568)	814.674	784.234	785.394	(68.453)	(102.701)
Variazione delle disponibilità liquide	**(16.114)**	**31.445**	**70.202**	**69.961**	**12.449**	**(89.597)**
Disponibilità liquide iniziali (c)	50.346	16.995	16.995	16.995	4.426	94.023
Aggiustamento (d)	-	(36.610)	(36.610)	(36.610)	-	-
Disponibilità liquide finali	34.232	11.830	50.587	50.346	16.875	4.426
Differenza	**(16.114)**	**31.445**	**70.202**	**69.961**	**12.449**	**(89.597)**

(*) Il flusso risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni.

(**) Il flusso risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni.

(***) La voce include la cassa derivante dalla costituzione di Cerved Group S.p.A. (Euro 120 migliaia).

(****) La voce "Aggiustamento" rappresenta la cassa riferibile al Gruppo Cerved Holding alla data di Acquisizione.

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Cerved determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con la Raccomandazione ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
A. Cassa	34.232	50.346	16.875	4.426
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**34.232**	**50.346**	**16.875**	**4.426**
E. Crediti finanziari correnti	**-**	**-**	**-**	**-**
F. Debiti bancari correnti	-	-	(9.023)	(14.000)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.782)	(16.316)	(256.736)	(33.902)
H. Altri debiti finanziari correnti	(736)	(431)	(31.222)	(10.398)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(7.518)**	**(16.747)**	**(296.981)**	**(58.300)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**26.714**	**33.599**	**(280.106)**	**(53.874)**
K. Debiti bancari non correnti	(276)	(284)	(522)	(243.778)
L. Obbligazioni emesse	(756.573)	(755.527)	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(756.849)**	**(755.811)**	**(522)**	**(243.778)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(730.135)**	**(722.212)**	**(280.628)**	**(297.652)**

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto *Adjusted*, così come calcolato dal Gruppo:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto *Adjusted*	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Indebitamento finanziario netto	(730.135)	(722.212)	(280.628)	(297.652)
Oneri accessori ai finanziamenti	(27.648)	(28.590)	(1.428)	(4.590)
Indebitamento finanziario netto Adjusted	**(757.783)**	**(750.802)**	**(282.056)**	**(302.242)**

B.8 INFORMAZIONI FINANZIARIE PRO FORMA FONDAMENTALI SELEZIONATE

Il presente Paragrafo include:

- alcune informazioni economico-finanziarie estratte dal prospetto di conto economico complessivo consolidato *pro forma* e dal prospetto di rendiconto finanziario consolidato *pro forma* di Cerved Group S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, predisposti al fine di simulare i principali effetti sulla situazione economico-finanziaria consolidata di Cerved Group S.p.A. *i)* dell'acquisizione da parte dei fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. e ii) delle operazioni di rifinanziamento come se le stesse fosse intervenute il 1° gennaio 2013;

- taluni indicatori economici di performance *pro-forma*.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici *pro-forma* e taluni indicatori economici di performance *pro-forma*, relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	
Ricavi	313.478	100,0%
EBITDA	151.547	48,3%
Adjusted EBITDA	151.547	48,3%
Adjusted EBITA	128.206	40,9%
Risultato operativo (EBIT)	78.181	24,9%
Adjusted EBIT	85.590	27,3%
Risultato netto	4.727	1,5%
Risultato netto *Adjusted*	42.191	13,5%

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati finanziari *pro-forma*, relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	75.744
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(789.776)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	784.234
Variazione delle disponibilità liquide	**70.202**

B.9 PREVISIONE DI STIME DI UTILI

Non applicabile.

B.10 DESCRIZIONE DELLA NATURA DI EVENTUALI RILIEVI CONTENUTI NELLA RELAZIONE DI REVISIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI

Non applicabile.

B.11 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

L'Emittente ritiene che, a livello di Gruppo, il capitale circolante consolidato di cui dispone sia sufficiente per le attuali esigenze del Gruppo Cerved, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto.

SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI

C.1 DESCRIZIONE DEL TIPO DELLE AZIONI

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono rappresentate da massime n. 84.000.000 Azioni, in parte (massime n. 45.000.000 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (massime n. 39.000.000 Azioni), poste in vendita dagli Azionisti Venditori e si compone di un'Offerta Pubblica e di un contestuale Collocamento Istituzionale.

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono oggetto di:

(a) un'Offerta Pubblica un minimo di n. 8.400.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia e a Dipendenti o Agenti; e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 75.600.000 Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, della *Greenshoe* per massime n. 12.000.000 Azioni, da allocare presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale in caso di *Overalltoment.* In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale la percentuale del capitale sociale rappresentato dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà pari a 43,1%, esclusa l'Opzione di *Greenshoe*.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentato dalle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà pari a 49,2%.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005010423.

C.2 VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono denominate in Euro.

C.3 CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E VERSATO

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente deliberato è pari a Euro 50.700.000 di cui sottoscritto e versato, pari a Euro 50.000.000 suddiviso in n. 150.000.000 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale.

C.4 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI

Tutte le azioni ordinarie dell'Emittente, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare.

Ciascuna azione ordinaria dell'Emittente attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

Gli utili netti di bilancio vengono così distribuiti: (a) il 5% (cinque per cento) al fondo di riserva legale, fino al limite di legge; (b) il resto a tutte le azioni, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

In caso di scioglimento dell'Emittente, l'assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni.

C.5 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

Si segnala che l'Azionista Venditore assumerà alcuni impegni di *lock-up*, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

I medesimi impegni saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

C.6 EVENTUALI DOMANDE DI AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DELLE AZIONI NONCHÉ INDICAZIONE DEI MERCATI REGOLAMENTATI NEI QUALI LE AZIONI VENGONO O DEVONO ESSERE SCAMBIATE

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 7885 del 4 giugno 2014, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni dell'Emittente. Inoltre, con il summenzionato provvedimento di ammissione, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni di Borsa.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

C.7 POLITICA DEI DIVIDENDI

Nel corso del periodo 2011-2013, il Gruppo Cerved ha distribuito dividendi agli azionisti per un totale di Euro 64,3 milioni, di cui Euro 51,1 milioni pagati nel 2011, Euro 13,1 milioni pagati nel 2012, Euro 0,1 milioni pagati nel 2013.

L'art. 26 dello Statuto dell'Emittente prevede che gli utili netti risultanti da bilancio, previa deduzione del 5% da destinare alla riserva legale fino al limite di legge, saranno distribuiti agli azionisti in proporzione alla loro partecipazione al capitale sociale, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

È inoltre previsto che il Consiglio di Amministrazione possa, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo e che i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano divenuti esigibili, si prescrivano a favore dell'Emittente con diretta loro appostazione a riserva.

Si segnala che in data 31 marzo 2014 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha assunto una delibera programmatica con la quale ha affermato l'intendimento dell'Emittente – qualora i risultati economici conseguiti nei prossimi esercizi lo consentano – di sottoporre all'assemblea dei soci proposte di delibere tese a massimizzare la distribuzione della cassa disponibile, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 26 dello Statuto, dalla legislazione tempo per tempo vigente, dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Revolving e del regolamento del Prestito Obbligazionario, e tenendo in considerazione le eventuali esigenze di equilibrio economico, patrimoniale, finanziario e le opportunità di investimento che potrebbero presentarsi in futuro (comprese operazioni di crescita per linee esterne).

Si precisa che l'intendimento sopra enunciato non rappresenta alcuna garanzia circa l'effettiva distribuzione di cassa ai soci in quanto la possibilità di distribuire utili o riserve è condizionata anche dai risultati economici e finanziari ottenuti.

Si segnala altresì che l'Emittente, dalla data della sua costituzione (14 marzo 2014), non ha deliberato, né distribuito, alcun dividendo.

SEZIONE D – RISCHI

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

Pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, valutando gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo Cerved e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti.

D.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO CERVED E ALLE LORO ATTIVITÁ

D.1.1 Rischi correlati all'indebitamento di Cerved Group S.p.A..

D.1.1.1 Rischi connessi al Prestito Obbligazionario e al Contratto di Finanziamento Revolving.

La capacità di Cerved Group S.p.A. di adempiere ai propri obblighi di servizio del debito ai sensi del prestito obbligazionario di Euro 780.000.000 e del finanziamento revolving di Euro 75.000.000 sottoscritti in data 29 gennaio 2013 dipende dalle future prestazioni operative e finanziarie di Cerved Group S.p.A., a loro volta legate alla capacità dell'Emittente di attuare con successo la propria strategia aziendale nonché ad altri fattori economici, finanziari, concorrenziali e normativi al di fuori del controllo dell'Emittente. L'Emittente ha intenzione di rimborsare parzialmente il prestito obbligazionario con parte dei proventi derivanti dall'Offerta riducendo così l'indebitamento finanziario netto della Cerved Group S.p.A..

La possibilità di rimborsare a scadenza l'indebitamento nascente dal prestito obbligazionario (da rimborsarsi in un'unica soluzione) è anche legata alla possibilità per Cerved Group S.p.A. di reperire nel mercato tali date la liquidità necessaria ad effettuare i rimborsi dovuti e vi è il rischio che, alle scadenze, Cerved Group S.p.A. non sia in grado di reperire sufficienti risorse finanziarie per effettuare i rimborsi previsti.

D.1.1.2 Rischi relativi al mancato rispetto degli obblighi previsti e alle limitazioni di operatività di Cerved Group S.p.A. previsti dal Prestito Obbligazionario e dal Contratto di Finanziamento Revolving.

Il prestito obbligazionario e il contratto di finanziamento revolving sono garantiti da un pacchetto di garanzie reali e prevedono una serie di obblighi di contenuto negativo e limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni da parte di Cerved Group S.p.A.. La possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, in particolare, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Cover Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari fissi) e la possibilità di pagare dividendi è legata, *inter alia*, al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario e EBITDA consolidato). Vi sono anche limitazioni con riferimento alla possibilità di ridurre il capitale sociale ed effettuare investimenti, effettuare pagamenti, creare o autorizzare la creazione di determinati vincoli, imporre

vincoli alla possibilità delle controllate di pagare dividendi, trasferire o alienare determinati beni, effettuare fusioni o altre operazioni straordinarie ed effettuare certe operazioni con società affiliate.

Qualora gli impegni presi nei contratti sopra descritti non venissero rispettati, si verificherebbe un *Event of Default* che potrebbe legittimare la richiesta di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali che assistono il debito.

D.1.1.3 Rischi connessi alle limitazioni derivanti dal pegno concesso sulle azioni di Cerved Group S.p.A e alle conseguenze di un'eventuale escussione di tale garanzia pignoratizia.

Il patrimonio dell'Emittente è costituito interamente dalla partecipazione azionaria in Cerved Group S.p.A., sottoposta a pegno a garanzia del prestito obbligazionario e del finanziamento revolving. Il mancato rispetto da parte di Cerved Group di alcuno degli obblighi previsti dalla documentazione finanziaria potrebbe legittimare le banche finanziatrici e/o gli obbligazionisti (i) ad esercitare, in vece dell'Emittente, il diritto di voto attribuito dalle azioni concesse in pegno, ed a ricevere i dividendi eventualmente deliberati dalla controllata Cerved Group S.p.A., ovvero (ii) ad escutere il pegno stesso, richiedendo la vendita o l'assegnazione delle azioni della Cerved Group S.p.A., privando l'Emittente dell'intero patrimonio.

D.1.1.4 Rischi connessi all'esistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi e alla politica di distribuzione dei dividendi.

I risultati economici e la redditività dell'Emittente dipendono dai dividendi distribuiti dalle società operative del Gruppo Cerved e quindi, in ultima istanza, riflettono l'andamento economico e le politiche di investimento e di distribuzione dei dividendi di queste ultime e, in particolare, di Cerved Group S.p.A..

Nel corso del periodo 2011-2013, il Gruppo Cerved ha distribuito dividendi agli azionisti per un totale di Euro 64,3 milioni, di cui Euro 51,1 milioni nel 2011, Euro 13,1 milioni nel 2012, Euro 0,1 milioni nel 2013.

Il contratto di finanziamento revolving e il prestito obbligazionario prevedono specifici limiti e condizioni alla possibilità di Cerved Group S.p.A. di distribuire dividendi.

D.1.2 Rischi connessi all'elevata incidenza delle immobilizzazioni immateriali e dell'avviamento sul totale dell'attivo patrimoniale e sul patrimonio netto del Gruppo.

Il Gruppo Cerved verifica la recuperabilità dell'avviamento almeno annualmente, o più frequentemente nel caso vi siano indicazioni di potenziali perdite di valore, attraverso apposite valutazioni (*impairment test*) su ciascuna unità generatrice di cassa (CGU - *Cash Generating Unit*). Al 31 dicembre 2013, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Cerved include un avviamento per circa Euro 709 milioni e attività immateriali per circa Euro 501 milioni.

Il valore dell'avviamento a tale data deriva quasi esclusivamente dal plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A., mentre le attività immateriali al 31 dicembre 2013 includono prevalentemente le attività acquisite tramite le

aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo Cerved negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013.

Nel corso degli ultimi tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 e 2013, il Gruppo Cerved non ha operato alcuna svalutazione del valore dell'avviamento. Tuttavia, una riduzione imprevista dei risultati operativi, così come eventuali modifiche strutturali nei mercati in cui è attivo il Gruppo Cerved, potrebbero comportare una svalutazione del valore dell'avviamento con una riduzione dei profitti nel periodo in cui tale svalutazione è registrata.

D.1.3 Rischi connessi all'evoluzione del settore finanziario e del quadro normativo di riferimento degli istituti finanziari.

Turbolenze di lungo termine dei mercati finanziari, già avvenute in passato, potrebbero influenzare negativamente l'andamento economico e finanziario dei Clienti Istituti Finanziari del Gruppo Cerved i quali potrebbero decidere di ridurre i loro *budget* di spesa per l'acquisto dei servizi offerti dal Gruppo Cerved o provare ad ottenere una forte riduzione delle condizioni economiche.

Inoltre, eventuali modifiche normative relative ai Clienti Istituti Finanziari potrebbero ripercuotersi sulle attività di quest'ultimi ed avere conseguentemente un possibile effetto negativo sull'Emittente e/o sul Gruppo Cerved.

Infine, eventuali fenomeni di aggregazione degli operatori finanziari in un'unica realtà potrebbero comportare per il Gruppo Cerved una diminuzione del numero di servizi richiesti o del numero clienti o la scelta dell'entità risultante dall'aggregazione di rivolgersi ad un concorrente del Gruppo Cerved.

D.1.4 Rischi legati al settore delle imprese.

Il settore dei Clienti Imprese sta risentendo delle sfavorevoli condizioni generali macro-economiche e ciò potrebbe determinare una riduzione della domanda dei servizi offerti dal Gruppo Cerved, nonché del numero dei Clienti Imprese in seguito alla cessazione dell'attività o all'attivazione di procedure concorsuali. Inoltre, la crisi del settore potrebbe determinare l'insufficienza del fondo rischi accantonato dal Gruppo Cerved per coprire completamente il rischio di perdite su crediti.

D.1.5 Rischi connessi alla dipendenza dai principali clienti.

Sebbene il Gruppo Cerved abbia con alcuni clienti più rapporti contrattuali per diverse tipologie di servizi e abbia storicamente sempre mantenuto un alto tasso di rinnovo contrattuale con i principali clienti, non può escludersi che in futuro non riesca a ottenere lo stesso risultato dal momento che il mantenimento di tali rapporti, il volume d'affari e i tempi di pagamento da parte degli stessi potrebbero essere influenzati da fattori, anche macroeconomici, non dipendenti dall'Emittente.

D.1.6 Rischi relativi ai rapporti contrattuali con i clienti.

Per il periodo Dati Sommati 2013, circa il 66%, per il 2012 circa il 65%, per il 2011 circa il 64% dei ricavi del Gruppo Cerved deriva da rapporti contrattuali di abbonamento. Sebbene il Gruppo Cerved presidi scrupolosamente il rapporto con i propri clienti e, con alcuni clienti, il Gruppo

Cerved abbia in essere più rapporti contrattuali in relazione a diverse tipologie di servizi, il Gruppo Cerved potrebbe non ottenere il rinnovo dei rapporti contrattuali in essere oppure ottenerlo a condizioni diverse.

D.1.7 Rischi relativi alla normativa legislativa e regolamentare applicabile al Gruppo Cerved.

Eventuali modifiche dell'attuale normativa vigente, anche comunitaria applicabile al Gruppo Cerved, potrebbero avere un impatto negativo sulle attività del Gruppo Cerved, in quanto lo costringerebbero a sostenere i costi di adeguamento alla nuova normativa e, nei casi più estremi, lo sottoporrebbero al rischio di interruzione dell'attività stessa, qualora gli proibissero di utilizzare i dati e le informazioni con le modalità da sempre adoperate.

Inoltre, qualora terzi con cui il Gruppo Cerved collabora, come i Clienti Istituti Finanziari, fornitori o sviluppatori, violassero le leggi vigenti o le *policy* del Gruppo Cerved, tali violazioni potrebbero mettere a rischio anche le informazioni contenute nel database del Gruppo Cerved.

D.1.8 Rischi relativi alla normativa antitrust.

L'attività del Gruppo Cerved è soggetta a leggi, normative e regolamenti comunitari e nazionali sulla concorrenza che potrebbero coinvolgerlo in indagini e procedimenti giudiziari da parte delle autorità competenti per presunte violazioni della normativa applicabile, con il rischio di sanzioni o altre forme di responsabilità.

In particolare, si segnala che Cerved Group S.p.A. è attualmente coinvolta in un procedimento amministrativo dinanzi al Consiglio di Stato avviato dal concorrente CRIF S.p.A. e relativo all'acquisizione di Ce.Bi.. In caso di soccombenza nel suddetto procedimento, l'Emittente non è in grado di escludere che l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, che aveva precedentemente autorizzato tale acquisizione, debba riesaminare l'operazione e, nel peggiore dei casi ragionevolmente ipotizzabili, imporre delle misure correttive per autorizzarla nuovamente.

D.1.9 Rischi relativi alla normativa fiscale.

Qualsiasi cambiamento che dovesse intervenire con riferimento alla normativa fiscale italiana o alla sua interpretazione o applicazione da parte delle autorità fiscali italiane e/o della giurisprudenza o qualora fosse stabilito in via definitiva, anche sulla base dell'utilizzo dei principi antielusivi o anti-abuso, un diverso trattamento fiscale o una diversa qualificazione di qualsiasi operazione, comprese le operazioni straordinarie, posta in essere dal Gruppo Cerved o del relativo indebitamento, ivi inclusi i Prestiti Obbligazionari, potrebbe costringere il Gruppo Cerved a sopportare maggiori imposte, anche a fronte degli interessi passivi maturati sul proprio indebitamento, nonché ad essere assoggettato all'applicazione di considerevoli sanzioni e interessi, all'imposizione di ritenute alla fonte o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi.

D.1.10 Rischi connessi al rapporto di dipendenza con Infocamere.

Infocamere, quale gestore esclusivo delle banche dati di tutte le Camere di Commercio in Italia, è il principale fornitore del Gruppo Cerved dal quale il Gruppo Cerved acquista la maggior parte delle informazioni derivanti da fonti ufficiali.

In base alla normativa vigente, Infocamere non è autorizzata a rielaborare le informazioni camerali potendo esclusivamente gestire il sistema telematico camerale e distribuire a terzi i relativi dati di base in esso contenuti. Al momento i prezzi di fornitura delle informazioni sono definiti nel contratto di fornitura stipulato tra Cerved Business Information S.p.A. (oggi Cerved Group S.p.A.) e Infocamere. Nel caso in cui, a seguito di eventuali modifiche della normativa vigente o di modifica delle condizioni contrattuali, Infocamere fosse autorizzata anche ad elaborare e distribuire direttamente a terzi le informazioni camerali rielaborate, Infocamere potrebbe diventare un concorrente diretto del Gruppo Cerved. Inoltre, nel caso in cui Infocamere decidesse di rendere accessibili al pubblico le informazioni del sistema telematico camerale a prezzi ancora più bassi, potrebbero affacciarsi sul mercato del *Credit Information* nuovi operatori erodendo la quota di mercato attualmente detenuta dal Gruppo Cerved. Infine, nel caso in cui Infocamere decidesse di aumentare significativamente il prezzo d'acquisto delle informazioni di base che fornisce al Gruppo Cerved, l'Emittente potrebbe non essere in grado di compensare il maggior costo con un corrispondente aumento dei prezzi dei propri prodotti e servizi, con la conseguente riduzione dei margini di profitto.

D.1.11 Rischi di internalizzazione dei servizi offerti dal Gruppo Cerved e sviluppo di banche dati pubbliche o di terzi accessibili a costi ridotti.

Molti dei servizi offerti dal Gruppo Cerved ai suoi clienti sono rappresentati da attività che il cliente potrebbe svolgere internamente ma che ha esternalizzato per ottimizzare i costi e per una maggiore efficienza del risultato. L'Emittente non è in grado di assicurare che in futuro il Gruppo Cerved riuscirà ad offrire servizi sempre competitivi rispetto all'internalizzazione dei medesimi con conseguente contrazione dei ricavi.

Inoltre, la diffusione via internet di banche dati pubbliche o di nuove banche dati accessibili al pubblico potrebbero sostituire i servizi del Gruppo Cerved o consentire l'affacciarsi sul mercato di nuovi operatori a fronte di investimenti minori, con conseguente erosione delle quote di mercato del Gruppo Cerved.

D.1.12 Rischi connessi alla dipendenza dell'Emittente da figure chiave.

Il successo e la strategia di crescita del Gruppo Cerved dipendono in larga parte dalla capacità dello stesso di attrarre e trattenere figure chiave nel *management*, nel *marketing*, nel dipartimento *finance*, nella ricerca e nello sviluppo, nell'analisi e nel supporto tecnico.

Qualora una o più delle suddette figure dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo Cerved, vi è il rischio che quest'ultimo non riesca a sostituirla tempestivamente con altre idonee ad assicurare, nel breve periodo, il medesimo apporto.

D.1.13 Rischi connessi all'interruzione di attività.

I servizi offerti dal Gruppo Cerved e le modalità di distribuzione dei servizi e dei prodotti offerti accrescono l'importanza dell'adeguamento continuo delle dotazioni tecnologiche ed informatiche del Gruppo Cerved e delle capacità professionali degli addetti ai sistemi informatici. Sebbene il Gruppo Cerved presidi scrupolosamente tutte le fasi del processo, ivi compreso il costante aggiornamento tecnologico, non si può escludere il verificarsi di eventi tali da provocare un'interruzione o un ritardo nella consegna dei prodotti e servizi del Gruppo Cerved, che potrebbero indurre i clienti a cercare fornitori alternativi o ad interrompere il rapporto contrattuale in essere.

D.1.14 Rischi di attacchi al sistema informatico dell'Emittente e di appropriazione indebita di informazioni riservate.

Il Gruppo Cerved potrebbe essere soggetto ad attacchi al proprio sistema informatico, correndo il rischio di perdere i dati e le informazioni contenute nel proprio *database*, interrompere l'attività o ridurla, subire un serio danno all'immagine, incorrere in responsabilità nei confronti dei clienti, esponendosi ad eventuali contestazioni ed a potenziale contenzioso. Inoltre, qualsiasi appropriazione indebita e/o utilizzo illecito di alcune informazioni riservate da parte di terzi potrebbero determinare, tra le altre cose, una violazione, riconducibile all'Emittente e/o al Gruppo Cerved, della normativa sulla protezione di determinati dati.

D.1.15 Rischi connessi all'incompletezza dei dati contenuti nel database del Gruppo Cerved.

L'affidabilità dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo Cerved dipende dalla completezza e accuratezza dei dati forniti ai clienti. Per tale ragione, il Gruppo Cerved sottopone a verifiche e aggiornamenti continui il proprio database anche in relazione ai dati acquisiti dai propri fornitori. Tuttavia, il Gruppo Cerved, come avvenuto in passato, potrebbe essere chiamato a rispondere dei danni derivanti dalla fornitura di informazioni non corrette o incomplete, con un conseguente danno all'immagine per il marchio del Gruppo Cerved ed una perdita di fiducia da parte dei clienti esistenti che potrebbe incidere sulla capacità del Gruppo Cerved di attrarre e mantenere clienti.

D.1.16 Rischi di obsolescenza dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo Cerved.

Il mercato dei servizi in cui opera il Gruppo Cerved è caratterizzato da rapidi e frequenti innovazioni tecnologiche che rendono necessario un continuo aggiornamento e miglioramento dei servizi offerti che, altrimenti, rischierebbero di diventare obsoleti dal punto di vista tecnologico e commerciale. Eventuali errori tecnici nei software dei nuovi prodotti, ovvero il ritardo nello sviluppo e lancio degli stessi, potrebbero cagionare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.1.17 Rischi connessi alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia industriale.

Sebbene l'Emittente si stia adoperando continuamente ed al meglio per realizzare la propria strategia industriale, qualora questa non fosse realizzata ovvero non fosse realizzata nei tempi ipotizzati, anche a causa di una penetrazione di nuovi segmenti di mercato inferiore a quanto previsto e/o qualora le direttrici sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti, le attività e le prospettive dell'Emittente potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti.

D.1.18 Rischi connessi alla strategia di crescita mediante future acquisizioni o partecipazioni in joint venture in Italia ed all'estero.

Sebbene l'Emittente analizzi e valuti attentamente le società che intende acquistare o i partner commerciali con cui intende avviare una *joint venture* e le relative potenzialità di crescita che ne deriverebbero, l'Emittente non è in grado di assicurare che le suddette valutazioni si rivelino corrette o conformi alle aspettative, che non vi siano delle difficoltà inaspettate legate al processo d'integrazione delle nuove attività acquisite con quelle dell'Emittente o che quest'ultimo sia tenuto a sostenere costi non preventivati.

Inoltre, l'ingresso del Gruppo Cerved in mercati europei e internazionali potrebbe esporlo alle possibili variazioni dei relativi regimi normativi e fiscali, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari, ai dazi doganali, alla difficoltà di reperire ed assumere il personale adeguato, di reperire e gestire le informazioni, di recuperare i crediti, a conseguenze fiscali negative, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.1.19 Rischi connessi alla joint venture con Experian.

Cerved Group S.p.A. ha costituito con il gruppo Experian, uno dei principali operatori europei nel settore del *Credit Information*, una *joint venture*, al fine di unire e integrare i rispettivi *database* di esperienza di pagamento per rafforzare l'offerta di prodotti di *Consumer Information* del Gruppo Cerved. L'Emittente, detenendo una partecipazione di minoranza del 5%, attraverso Cerved Group S.p.A., non è in grado di escludere che la mancanza di controllo sulla *joint venture*, uno stallo delle attività della società veicolo a causa di divergenze con Experian, lo scioglimento della *joint venture*, gli impegni di non concorrenza previsti o la perdita dell'accesso al database condiviso, possano avere un impatto strategico sul posizionamento del Gruppo Cerved nel mercato del *Consumer Information*.

D.1.20 Rischi relativi alla concorrenza di terzi.

L'Emittente è esposto al rischio che eventuali concorrenti possano entrare o consolidare la propria presenza nel mercato in cui opera il Gruppo Cerved, attraendo la stessa clientela *target* del Gruppo Cerved e privandolo di più o meno rilevanti quote di mercato, attraverso l'offerta di prodotti

e servizi nuovi, qualitativamente superiori o con prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli offerti dal Gruppo Cerved.

D.1.21 Rischi connessi al contenzioso civile, fiscale e regolamentare.

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo Cerved è soggetto al rischio di essere coinvolto in procedimenti legali, civili, fiscali e in tema di concorrenza. Sebbene il Gruppo Cerved ritenga di aver accantonato riserve ritenute congrue per i contenziosi in essere, non può escludersi che un'eventuale soccombenza o l'insorgere di ulteriori contenziosi non previsti possa avere un possibile effetto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved. In particolare, si segnala che, alla data del 31 dicembre 2013, il Gruppo Cerved ha costituito un fondo rischi ed oneri che include anche i rischi (con esclusione del fondo indennità clientela agenti e altri fondi) legati ai contenziosi in essere pari ad Euro 12.168 migliaia e che la media degli utilizzi registrati negli esercizi 2011 e 2012 e nel periodo Dati Sommati 2013 è stata pari a Euro 2.452 migliaia.

L'Agenzia delle Entrate di Milano – Direzione Regionale della Lombardia ("Agenzia delle Entrate") ha avviato in data 21 ottobre 2011 una verifica fiscale sulla società Cerved Group S.p.A., con riferimento ai periodi di imposta 2009 e 2010, conclusa in data 2 aprile 2012 con la notifica del processo verbale di constatazione ("PVC") con cui l'Agenzia delle Entrate contestava:

- il trattamento fiscale adottato da Cerved Group S.p.A., negli esercizi 2009 e 2010, con riferimento agli oneri finanziari relativi al finanziamento bancario contratto da Cerved Group S.p.A. medesima per l'acquisizione di Ce.Bi., ipotizzando maggiori imposte IRES e IRAP per complessivi Euro 7,6 milioni;

- la presunta deduzione di ammortamenti per importi superiori rispetto a quelli consentiti dalla normativa fiscale negli esercizi 2009 e 2010, ipotizzando una maggiore imposta IRES complessivamente pari ad Euro 304 migliaia;

- il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Ce.Bi. nell'esercizio 2009 ipotizzando una maggiore imposta IRES pari ad Euro 194 migliaia.

Qualora le predette contestazioni dell'Agenzia delle Entrate dovessero essere confermate in un avviso di accertamento, Cerved Group S.p.A. si riserva di difendere la propria posizione nelle opportune sedi. Si segnala che, in relazione alla contestazione afferente gli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group S.p.A. ed i consulenti ritengono la contestazione contenuta nel PVC infondata sia in fatto sia in diritto e che dunque vi siano fondate ragioni per considerare remoto il rischio di soccombenza in caso di contenzioso. Con riferimento alle contestazioni afferenti gli ammortamenti ed i dividendi, si segnala che Cerved Group S.p.A. ha provveduto ad accantonare nel bilancio 2012, in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, un fondo rischi e oneri pari ad Euro 1 milione corrispondente alle maggiori imposte ipotizzate dai verificatori e relative sanzioni.

Nonostante l'importo del fondo rischi e oneri, accantonato nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013, rispecchi le valutazioni e la stima effettuata sul possibile esito della predetta verifica, le decisioni adottate in via definitiva sulle questioni fiscali potrebbero richiedere il versamento d'importi maggiori rispetto a quelli accantonati, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

D.1.22 Rischi connessi a contenziosi con i dipendenti o ad interruzione dell'attività in seguito ad eventuali scioperi.

Le società del Gruppo Cerved sono e sono state coinvolte in alcune controversie giuslavoristiche con alcuni dei propri dipendenti. Inoltre, non può escludersi che i dipendenti del Gruppo Cerved possano organizzare una contestazione sindacale e interrompere il regolare svolgimento dell'attività. Nonostante l'Emittente ritenga che nessuna di tali controversie sia rilevante (singolarmente o collettivamente considerate), l'Emittente non è in grado di garantire che le suddette controversie o ulteriori contestazioni future da parte dei dipendenti delle società del Gruppo Cerved, così come eventuali interruzioni dell'attività a seguito di scioperi non abbiano effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.1.23 Rischi connessi alla riqualificazione del rapporto con gli agenti.

Il Gruppo Cerved potrebbe essere coinvolto dai propri agenti in controversie finalizzate al riconoscimento di un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato. Sebbene le cause pendenti con agenti in cui il Gruppo Cerved è coinvolto alla Data del Prospetto non hanno ad oggetto la trasformazione del rapporto di lavoro a tempo indeterminato, ma solo il riconoscimento e il pagamento delle indennità di fine rapporto seguenti alla cessazione del rapporto di agenzia, tuttavia, non può escludersi che eventuali riqualificazioni di tali rapporti di agenzia possano avere possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla loro situazione economica patrimoniale e finanziaria.

D.1.24 Rischi connessi alla violazione da parte del Gruppo Cerved dei diritti di proprietà intellettuale di terzi.

Sebbene il Gruppo Cerved verifichi scrupolosamente di agire nel rispetto della tutela dei diritti intellettuali di terzi, tuttavia, non è in grado di assicurare di non essere in futuro sottoposto a contestazioni con possibile rischio di non potere offrire i propri prodotti e servizi oggetto di contestazione, oppure di dover concludere dei contratti di licenza d'uso onerosi ovvero di non ottenere le licenze in tempi rapidi ed utili per la vendita dei prodotti e servizi contestati.

D.1.25 Rischi connessi alla violazione da parte di terzi dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo Cerved.

Il Gruppo Cerved potrebbe essere costretto ad investire ingenti risorse per monitorare l'assenza di violazioni dei propri diritti di proprietà intellettuale da parte di terzi e, ciononostante, potrebbe anche non identificare eventuali violazioni, o non accertarle in tempo per evitare di subire un

pregiudizio. Inoltre, alcuni concorrenti potrebbero sviluppare dei sistemi tecnologici "anti-violazione" oppure i diritti di proprietà del Gruppo Cerved potrebbero non essere tutelabili nei confronti di tutti i terzi o in tutti i paesi, così consentendo ai concorrenti di acquisire delle fette di mercato, con conseguente perdita di profitti per il Gruppo Cerved.

D.1.26 Rischi relativi alla possibile mancanza di adeguate coperture assicurative per potenziali passività, incluse quelle derivanti dal contenzioso.

Sebbene il Gruppo Cerved sia dotato di una copertura assicurativa rispetto al rischio di soccombenza nei procedimenti legati allo svolgimento della sua attività ordinaria, così come in relazione ad altre potenziali passività sopravvenute, l'Emittente non è in grado di garantire che qualsiasi passività potenziale possa essere coperta da polizza assicurativa, con eventuali effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.1.27 Rischi connessi ai dati contabili inseriti nel Prospetto.

Con riferimento (i) al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, (ii) al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e (iii) al periodo dall'1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie inserite nel Prospetto Informativo sono state presentate in forma aggregata e sono indicate come "**Bilancio Consolidato Aggregato**" relativamente al punto (i) e come "**Bilancio Trimestrale Aggregato**", relativamente ai punti (ii) e (iii). Si sottolinea che, qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo all'Emittente in detti periodi, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nel Bilancio Consolidato Aggregato e nel Bilancio Trimestrale Aggregato. Pertanto, detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente e, inoltre, non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso.

Si segnala inoltre che, per consentire un'analisi critica dell'andamento economico del Gruppo Cerved nel triennio 2011-2013 e nel primo trimestre 2014 rispetto al primo trimestre 2013, si è resa necessaria la somma dei dati economico-finanziari relativi (i) al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), (ii) al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**"). I Dati Sommati 2013 e i Dati Sommati Primo Trimestre 2013, che risultano dal raggruppamento di dati economico-finanziari generati da gestioni operative diverse quale conseguenza del cambio di proprietà, non rappresentano in alcun modo i dati storici dell'Emittente e del Gruppo Cerved e sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

D.1.28 Rischi relativi ai dati proforma.

Il Prospetto Informativo contiene i dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, redatti allo scopo di fornire agli investitori, in conformità alla normativa comunitaria applicabile, informazioni sugli effetti (i) dell'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. e del relativo gruppo da parte

di Cerved Technologies S.p.A. e (ii) dell'emissione del Prestito Obbligazionario e la chiusura di alcuni finanziamenti denominati *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan* assunti da Cerved Holding S.p.A. (le "**Operazioni**"), come se le Operazioni fossero avvenute nel periodo a cui i suddetti dati *pro-forma* si riferiscono.

I dati *pro-forma*, inoltre, non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Cerved, dal momento che essi sono stati predisposti al solo fine di fornire una rappresentazione (a fini meramente informativi) degli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili delle Operazioni sui principali dati economici e finanziari consolidati di Cerved Group S.p.A..

D.1.29 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'Azionista Venditore continuerà a detenere una partecipazione di maggioranza nell'Emittente e, pertanto, potrà determinare l'approvazione, da parte dell'assemblea ordinaria dei soci dell'Emittente, di ogni delibera di sua competenza, così come sarà in grado di opporsi all'approvazione di ogni delibera di competenza dell'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente e, in assenza di un'ampia partecipazione degli azionisti dell'Emittente a tali assemblee straordinarie, di fatto sarà titolare di diritti di voto sufficienti per approvare dette delibere.

D.1.30 Rischi connessi ad un potenziale conflitto di interessi con il principale azionista dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'Azionista Venditore disporrà della maggioranza dei voti in assemblea. Conseguentemente, le delibere assunte dall'assemblea grazie al voto favorevole dell'Azionista Venditore potrebbero non essere integralmente compatibili con le intenzioni o gli interessi degli azionisti di minoranza e del Consiglio di Amministrazione.

L'Emittente non è in grado di prevedere se la politica e le azioni intraprese dall'Azionista Venditore saranno conformi agli interessi degli acquirenti delle Azioni e degli altri eventuali soci dell'Emittente. Il potenziale conflitto di interessi con il principale azionista dell'Emittente, pertanto, potrebbe avere effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

D.1.31 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie.

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni della Societa sul MTA. Pertanto, sino alla data dell'assembela convocata per approvare il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2016, le minoranze anche di genere non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente.

D.1.32 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati.

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo Cerved, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente, sulla base dell'elaborazione di dati pubblici o stimati dall'Emittente stesso. Tali valutazioni soggettive sono state formulate a causa della carenza di dati certi ed omogenei relativi al mercato di riferimento. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate.

D.1.33 Rischi connessi all'instabilità dell'Euro.

L'uscita o il rischio di uscita dall'Euro da parte di uno o più paesi dell'eurozona, l'abbandono dell'Euro come valuta unica o la reintroduzione di una singola valuta in Italia potrebbero avere effetti negativi su tutte le relazioni commerciali con i clienti del Gruppo Cerved e impattare sull'intera economia italiana. In particolare, l'uscita dell'Italia dall'Euro aumenterebbe l'esposizione ai tassi di cambio (in particolare in considerazione delle obbligazioni di pagamento relative al Prestito Obbligazionario denominato in Euro e potenzialmente del Contratto di Finanziamento Revolving qualora venisse utilizzato), influenzando la capacità di rifinanziamento del Gruppo Cerved.

D.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL MERCATO

D.2.1 Rischi connessi alla congiuntura economica.

La crisi iniziata nella seconda metà del 2008 che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in alcuni mercati geografici, tra cui l'Italia che il paese in cui l'Emittente ed il Gruppo Cerved operano.

Sebbene l'Emittente abbia ottenuto risultati positivi anche in costanza di tale crisi ed alcune attività svolte dall'Emittente siano anticicliche, non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protraesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse in Italia, ciò possa avere un impatto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved, sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sulla capacità dell'Emittente di reperire finanziamenti nei mercati dei capitali di debito e/o di accedere ai mercati dei prestiti garantiti con condizioni finanziarie accettabili.

D.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA

D.3.1 Rischi connessi a problemi di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione le azioni ordinarie dell'Emittente saranno negoziate sul MTA e i possessori di tali Azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. Tuttavia non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni della Società. Pertanto, le Azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste

di vendita potrebbero non trovare adeguate tempestive contropartite. Inoltre, il prezzo di mercato delle Azioni della Società potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della Società e del Gruppo Cerved.

D.3.2 Dati connessi all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed alle altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto.

Il Prezzo di Offerta, unitamente ai dati relativi all'Aumento di Capitale, alla capitalizzazione della Società e al ricavato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, nonché al controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.

D.3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni dell'Emittente.

Nell'ambito degli impegni che saranno assunti nel contesto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'Azionista Venditore e l'Emittente assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che l'Azionista Venditore e l'Emittente non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

D.3.4 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione.

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è previsto che Mediobanca – Banca di credito Finanziario S.p.A. possa effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni nei 30 giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni dell stesse. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

D.3.5 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Banca IMI S.p.A. – società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo – ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, *Joint Lead Manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica nonché di *Sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione sul MTA e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto:

(a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto stesso;

(b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione;

(c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine il gruppo bancario Intesa Sanpaolo:

(a) è uno dei principali finanziatori del Gruppo Cerved;

(b) è uno dei principali clienti del Gruppo Cerved;

(c) ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

Inoltre, Mediobanca riveste il ruolo di *Joint Global Coordinator* nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Mediobanca fa parte di un primario gruppo bancario, le cui società sono impegnate in un'ampia gamma di operazioni finanziarie, sia per conto proprio sia per conto dei propri clienti. È perciò possibile che Mediobanca, o taluna delle consociate, o taluno dei clienti del gruppo bancario di appartenenza, abbiano stipulato accordi o detengano partecipazioni ovvero compiano operazioni che determinino una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto ai ruoli assunti.

Alla Data del Prospetto Informativo Mediobanca non è a conoscenza di alcuna situazione che possa determinare un conflitto di interessi nell'espletamento degli incarichi sopra menzionati. Qualora dovessero sorgere potenziali conflitti di interesse, questi saranno gestiti in modo da non arrecare pregiudizio agli interessi della Società e degli investitori, in conformità a quanto previsto Direttiva 2004/39/CE e dalle rispettive norme di recepimento e relative norme di attuazione in Italia, nonché dalla politica di gestione dei conflitti di interesse adottata da Mediobanca stessa.

UniCredit Bank AG – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di Responsabile del Collocamento e di *Joint Global Coordinators* e di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto:

(a) fa parte del pool di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto stesso;

(b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione;

(c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine il gruppo UniCredit, è uno dei principali clienti del Gruppo Cerved ed ha prestato o potrebbe prestare servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di *lending* a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenza.

….

SEZIONE E – OFFERTA

E.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione spettante all'Emittente e agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, sarà pari a circa Euro 531,3 milioni.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione dell'Emittente e all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, potrebbero ammontare a circa Euro 4,6 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

E.2A RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo status di società quotata così da poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati di capitale.

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati dall'Emittente principalmente per rimborsare parzialmente l'ammontare del Prestito Obbligazionario ed in particolare la Tranche *Senior Secured Floating Rate Notes*.

E.3 DESCRIZIONE DEI TERMINI E DELLE CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Caratteristiche e ammontare dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana.

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana, ha per oggetto massime n. 84.000.000 Azioni, in parte rivenienti dall'aumento di capitale, in parte poste in vendita da parte dell'Azionista Venditore e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica.

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione consiste in:

(a) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 8.400.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non

possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 75.600.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riservato: (i) ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; (ii) e, limitatamente agli Stati Uniti d'America, ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della Rule 144A del *Securities Act*, come successivamente modificato.

L'Offerta Pubblica consiste in:

(i) una *tranche* rivolta al pubblico indistinto in Italia (l'"**Offerta al Pubblico Indistinto**").Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (per ulteriori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.6 del presente Capitolo V).

(ii) una *tranche* riservata ai Dipendenti o Agenti (l'"**Offerta ai Dipendenti o Agenti**") per un quantitativo massimo di n. 346.250 Azioni.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, (l'"**Opzione Greenshoe**") di massime n. 12.000.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 14,3% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da allocare presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate nel precedente capoverso. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA.

I Proponenti si riservano, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, procedendosi dapprima alla riduzione del numero di Azioni offerte dall'Azionista Venditore e solo successivamente di quelle rivenienti dall'Aumento di Capitale secondo le modalità comunicate nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o

comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia**"), i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione d'intesa con i Proponenti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o l'Offerta Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa.

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento (come definita nella Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 del Prospetto Informativo), qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale ovvero (ii) l'Offerta Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e garanzia relativo alle Azioni oggetto dell'Offerta Istituzionale; iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dai Proponenti, sentiti con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dai risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.cervedgroup.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

E.4 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'OFFERTA

Si segnala che Chopin Holdings S.à r.l. in quanto Azionista Venditore ha un interesse proprio nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Si segnala altresì che Edoardo Francesco Maria Romeo, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Alto Dirigente del Gruppo Cerved detiene una partecipazione del 2,9% in Chopin Holdings S.à r.l..

Si segnala che Banca IMI S.p.A., società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, *Joint Lead Manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica nonché di *Sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione sul MTA, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto: (a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto stesso; (b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e (c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine, si segnala che il gruppo bancario Intesa Sanpaolo: (a) è uno dei principali finanziatori del Gruppo Cerved; (b) è uno dei principali clienti del Gruppo Cerved e (c) ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

Si segnala che UniCredit Bank AG, società appartenente al gruppo bancario UniCredit, che ricopre il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, nonché di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto: (a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di

Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dallo stesso; (b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e (c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A.. Infine il gruppo UniCredit, ha prestato o potrebbe prestare servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di *lending* a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenza.

E.5 AZIONISTI VENDITORI E ACCORDI DI *LOCK-UP*

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni ordinarie della Società (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

L'Azionista Venditore si impegnerà, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

I medesimi impegni di cui ai due paragrafi che precedono, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

E.6 EFFETTI DILUITIVI DERIVANTI DALL'OFFERTA

In virtù dell'operazione di Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo o di emissione delle Azioni, cosi come stabilito dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 25 marzo 2014, essere non inferiore al patrimonio netto contabile civilistico per azione al 31 dicembre 2014.

La vendita delle Azioni offerte dagli Azionisti Venditori non comporta l'emissione di azioni dell'Emittente e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

E.7 SPESE STIMATE ADDEBITATE AGLI ADERENTI

Non ci saranno spese a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

SEZIONE I

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

SEZIONE I, CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO

I soggetti indicati nella tabella che segue si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nel presente Prospetto Informativo.

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Prospetto Informativo di competenza
Cerved Information Solutions S.p.A. Chopin Holdings S.à r.l.	Emittente Azionista Venditore	Via San Vigilio n. 1 Avenue Monterey n. 20, L-2163, Lussemburgo	Tutti i contenuti del Prospetto Informazioni contenute nel Prospetto di competenza dell'Azionista Venditore

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di loro, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 6 giugno 2014, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 5 giugno 2014, protocollo n. 0047272/14.

SEZIONE I, CAPITOLO 2 - REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente è PricewaterhouseCoopers S.p.A., società con sede legale in Milano, in Via Monte Rosa n. 91, iscritta nell'albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del Testo Unico (la "**Società di Revisione**"). Si precisa infatti che l'Emittente in data 25 marzo 2014 ha conferito alla Società di Revisione l'incarico per la revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati per gli anni dal 2014 al 2022 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010 n. 39.

La Società di Revisione è altresì incaricata della revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati di Cerved Group S.p.A., società controllata dall'Emittente dal 28 marzo 2014, per gli anni dal 2013 al 2015 ai sensi degli articoli 14 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409 *bis* e seguenti del codice civile.

La Società di Revisione era incaricata anche della revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati della Cerved Holding S.p.A., società fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A. con effetti dall'1 agosto 2013 ai sensi degli articoli 14 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409 *bis* e seguenti del codice civile fintanto che la stessa è stata fusa per incorporazione nell'attuale Cerved Group S.p.A..

La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile completa, con emissione delle relative relazioni senza rilievi, i seguenti bilanci inclusi nel Prospetto Informativo:

i) il bilancio di esercizio dell'Emittente per il periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014 predisposto unicamente per l'inserimento dello stesso nel presente Prospetto Informativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014 e assoggettato a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione in data 30 aprile 2014 ("**Bilancio di Esercizio**");

ii) i bilanci consolidati riesposti della Cerved Holding S.p.A., chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 predisposti unicamente per l'inserimento degli stessi nel presente Prospetto Informativo e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, assoggettati a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014 ("**Bilanci Consolidati Riesposti**");

iii) le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A., relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 predisposte unicamente per l'inserimento delle stesse nel presente Prospetto Informativo e approvate dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, assoggettate a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014 ("**Informazioni Finanziarie Consolidate**");

iv) il bilancio consolidato aggregato dell'Emittente, relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, predisposto unicamente per l'inserimento dello stesso nel presente Prospetto Informativo e approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014 ("**Bilancio Consolidato Aggregato**").

La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile limitata, con emissione della relativa relazione senza rilievi, il bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 ("**Bilancio Trimestrale Aggregato**"), predisposto unicamente per l'inserimento dello stesso nel presente Prospetto Informativo e approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014, assoggettato a revisione contabile limitata con emissione della relativa relazione in data 9 maggio 2014.

Per una migliore descrizione delle informazioni finanziarie presentate nel presente Prospetto Informativo si rimanda a quanto esposto nella Sezione I, Capitoli 3 e 20 del Prospetto Informativo.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto a revisione legale i seguenti bilanci consolidati dai quali sono state estratte le informazioni finanziarie incluse nella Sezione I, Capitolo 20 del Prospetto Informativo e descritte al precedente paragrafo:

i) bilancio consolidato di Cerved Holding S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Holding S.p.A. in data 27 marzo 2012, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 6 aprile 2012;

ii) bilancio consolidato di Cerved Holding S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Holding S.p.A. in data 26 febbraio 2013, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 6 marzo 2013;

iii) bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013 e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 31 marzo 2014;

iv) bilancio consolidato abbreviato aggregato di Cerved Information Solutions S.p.A. relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014, assoggettato a revisione contabile limitata con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 9 maggio 2014.

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse nel presente Prospetto Informativo non vi sono stati rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione e la Società di Revisione non ha rinunciato né è stata rimossa dall'incarico.

2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE

Fino alla Data del Prospetto, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito all'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione si è dimessa dall'incarico stesso, si è rifiutata di emettere un giudizio o ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente e/o delle società del Gruppo Cerved.

SEZIONE I, CAPITOLO 3 - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Si evidenzia che il Gruppo Cerved nei periodi considerati non ha modificato la propria attività, il proprio *business*, il mercato di riferimento né la struttura partecipativa e organizzativa delle proprie società operative, ad eccezione della normale attività collegata allo sviluppo del *business* tramite le acquisizioni intervenute nei periodi considerati.

In data 27 febbraio 2013, si è verificato un cambio di azionariato di riferimento del Gruppo, che è stato controllato fino a tale data dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A e a partire da tale data è stato acquisito e controllato dai fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A..

Tale modifica dell'azionariato di controllo intervenuta nel febbraio 2013, nonché la costituzione nel marzo 2014 della società holding direzionale del Gruppo, ha determinato la necessità di rappresentare i dati finanziari, inclusi nel Prospetto Informativo, così come descritto nel seguito del presente capitolo.

Si ritiene utile riepilogare i principali eventi che hanno determinato il cambio di controllo del Gruppo dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A ai fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. e la costituzione della holding direzionale del Gruppo:

- a partire dall'esercizio 2008 e fino al 27 febbraio 2013, la Cerved Holding S.p.A. (di seguito la "**Cerved Holding**" che con le società da essa controllate costituisce il "**Gruppo Cerved Holding**"), allora controllante di Cerved S.r.l. (successivamente trasformata in società per azioni con la denominazione sociale di Cerved Group S.p.A.) era controllata indirettamente dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A. attraverso le società Gemma S.r.l. e Lauro Quarantaquattro S.p.A.;

- in data 27 febbraio 2013 ("**Data di Acquisizione**"), i fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A, attraverso la società Cerved Technologies S.p.A. (costituita in data 9 gennaio 2013 e a sua volta controllata da Chopin Holdings S.à.r.l.), hanno rilevato l'intero capitale di Cerved Holding S.p.A.. Successivamente la Cerved Holding e la sua controllata Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A., che è stata a sua volta rinominata Cerved Group S.p.A. (di seguito la "**Cerved**");

- in data 14 marzo 2014 è stata costituita la società Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito l'"**Emittente**" o la "**Società**"), che ha acquisito, in data 28 marzo 2014 mediante conferimento, il 100% di Cerved (di seguito l'Emittente e le sue controllate il "**Gruppo Cerved**"o il "**Gruppo**").

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Prospetto Informativo.

In considerazione del fatto che la Società è stata costituita nell'anno 2014 e con riferimento alle vicende societarie sopra descritte, l'Emittente rientra nella fattispecie dei c.d. "emittenti con storia finanziaria complessa" in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-*bis* del Regolamento CE 809/2004. Conseguentemente, al fine di rappresentare l'andamento finanziario, economico e patrimoniale nei periodi considerati del Gruppo facente capo all'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, si è reso necessario includere nel Prospetto Informativo anche talune informazioni finanziarie relative ad un soggetto diverso rispetto all'Emittente, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-*bis* del Regolamento CE 809/2004.

In relazione alla precitata operazione di acquisizione di Cerved da parte dell'Emittente tramite conferimento sotto comune controllo, il *business* oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso del periodo dalla Data di Acquisizione al 31 dicembre 2013 e successivamente, attraverso società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A tra le quali, tuttavia, non sempre è esistito nel periodo dal 27 febbraio 2013 alla Data del Prospetto Informativo un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Conseguentemente, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative *i)* al periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved) al 31 dicembre 2013, *ii)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e *iii)* al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, sono presentate in forma aggregata. Si sottolinea che, qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo alla Società in detti periodi, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nel Bilancio Consolidato Aggregato e nel Bilancio Trimestrale Aggregato, come di seguito definiti. Pertanto, detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso.

Di seguito si specifica in dettaglio la tipologia delle informazioni finanziarie presentate nel Prospetto Informativo:

- con riferimento agli esercizi 2011 e 2012 e con riferimento al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie presentate nel Prospetto Informativo sono relative ad un soggetto diverso rispetto all'Emittente (e al Gruppo attuale dell'Emittente) che, per gli esercizi 2011, 2012 e per il periodo 1 gennaio 2013 – 27 febbraio 2013, non risultava sottoposto direttamente o indirettamente al controllo dell'Emittente e/o dei soggetti che attualmente detengono il controllo dell'Emittente e del Gruppo (ovvero i fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A). Tali informazioni finanziarie sono indicate nel Prospetto Informativo come riferite al periodo prima della Data di Acquisizione, ovvero "**Ante Acquisizione**";

- con riferimento *i)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e *iii)* al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie presentate nel Prospetto Informativo sono invece relative all'Emittente, ovvero a società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital

Partners SICAV-FIS S.A tra le quali, nei periodi indicati, non sempre è esistito un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Tali informazioni finanziarie sono state pertanto presentate in forma aggregata e sono indicate nel Prospetto Informativo come "**Bilancio Consolidato Aggregato**" relativamente al punto *i)* e come "**Bilancio Trimestrale Aggregato**" relativamente ai punti *ii)* e *iii)*. Inoltre, tali informazioni finanziarie sono indicate nel Prospetto Informativo come riferite al periodo successivo alla Data di Acquisizione, ovvero "**Post Acquisizione**". Si precisa che, con riferimento alle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, le stesse corrispondono al bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2014, in quanto l'Emittente è stato costituito il 14 marzo 2014 e ha acquisito per conferimento Cerved Group S.p.A. in data 28 marzo 2014.

Si precisa inoltre che, rispetto ai dati riportati nei bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 approvati dal Consiglio di Amministrazione della Cerved Holding rispettivamente in data 27 marzo 2012 e 26 febbraio 2013, al fine di una migliore comparazione delle informazioni finanziarie presentate nel Prospetto Informativo, si è resa necessaria la riesposizione di tali dati consolidati della Cerved Holding relativi agli esercizi 2011 e 2012, principalmente per le seguenti motivazioni:

1) per l'applicazione coerente con quanto effettuato nell'esercizio 2013 dell'"*Amendment to IAS 19 - Employee benefit*" che, ai fini dei dati finanziari inclusi nel Prospetto Informativo è stato applicato anche per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012;

2) per tener conto di quei principi contabili UE IFRS applicabili in via obbligatoria solo per le società i) che hanno titoli ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati o ii) che hanno avviato il processo per l'ammissione di titoli alle negoziazioni in mercati regolamentati (e in particolare l'IFRS 8 e lo IAS 33), al fine di favorire una migliore uniformità di informativa nei periodi finanziari presentati nel Prospetto Informativo.

Pertanto i dati finanziari per gli esercizi 2011 e 2012 inclusi nel Prospetto Informativo sono stati denominati "**Bilanci Consolidati Riesposti**".

Il Prospetto Informativo include inoltre, ai sensi dell'art. 96 del D.Lgs n. 58/1998, il bilancio di esercizio dell'Emittente per il periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014, predisposto unicamente per l'inserimento dello stesso nel Prospetto Informativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014 e assoggettato a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione in data 30 aprile 2014 ("**Bilancio di Esercizio**").

Il Prospetto Informativo non include il bilancio consolidato dell'Emittente, né i bilanci di esercizio della Cerved Holding con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati Bilanci Consolidati Riesposti, Bilancio Consolidato Aggregato e Bilancio Trimestrale Aggregato.

Si segnala che, per consentire un'analisi critica dell'andamento economico del Gruppo nel triennio 2011-2013 e nel primo trimestre 2014 rispetto al primo trimestre 2013, si è resa necessaria la

somma dei dati economico-finanziari relativi *i)* al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), ii) al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**"), al fine di poter disporre, con riferimento all'anno 2013 e al primo trimestre 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo annuale e a un periodo di tre mesi da poter utilizzare nel confronto rispettivamente con gli esercizi 2012 e 2011 e con il primo trimestre 2014. Si precisa che, per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, Cerved (ex gruppo Cerved Technologies S.p.A.) includeva nella sua situazione patrimoniale, finanziaria ed economica principalmente il debito conseguente all'emissione del Prestito Obbligazionario, e i relativi interessi passivi maturati nel suddetto periodo pari a Euro 4.235 migliaia.

Tale somma è stata effettuata senza apportare alcuna modifica alle informazioni estratte *i)* dal Bilancio Consolidato Aggregato del Gruppo dell'Emittente per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* dalle informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e *iii)* dal Bilancio Trimestrale Aggregato con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013, e fornisce la rappresentazione rispettivamente di un intero periodo annuale e di un periodo di tre mesi, sebbene i suddetti dati economico-finanziari siano stati generati da gestioni operative diverse a seguito del cambio di proprietà. Occorre evidenziare che i Dati Sommati 2013 e i Dati Sommati Primo Trimestre 2013, che risultano dal raggruppamento di dati economico-finanziari generati da gestioni operative diverse quale conseguenza del cambio di proprietà, non rappresentano in alcun modo i dati storici dell'Emittente e del Gruppo allo stesso facente capo e sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile. Si precisa che i Dati Sommati 2013 e i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 non rappresentano alcun esercizio di pro-formazione basato sull'assunzione che il cambio di controllo del Gruppo sia intervenuto in data 1 gennaio 2013.

Il Prospetto Informativo include inoltre il prospetto di conto economico complessivo consolidato *pro forma* e il prospetto di rendiconto finanziario consolidato *pro forma* di Cerved Group S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (i "**Prospetti *Pro forma***"), predisposti al fine di simulare i principali effetti sulla situazione economico-finanziaria consolidata di Cerved Group S.p.A. *i)* dell'acquisizione da parte dei fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. e ii) delle operazioni di rifinanziamento come se le stesse fossero intervenute l'1 gennaio 2013 (si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo).

I Prospetti *Pro forma* sono stati assoggettati ad esame da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 30 aprile 2014, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie selezionate:

- per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014;

- per i Dati Sommati Primo Trimestre 2013, che risultano dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile;

- per i Dati Sommati 2013, che risultano dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile;

- per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011;

- per i dati *pro-forma* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Le informazioni finanziarie selezionate incluse nel presente Capitolo sono state estratte da:

i) il bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014, e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 maggio 2014;

ii) le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding, relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 predisposte unicamente per l'inserimento delle stesse nel Prospetto Informativo e approvate dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, e assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 marzo 2014;

iii) il bilancio consolidato aggregato del Gruppo dell'Emittente, relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 marzo 2014;

iv) i Bilanci Consolidati Riesposti della Cerved Holding, chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 approvati dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi in data 31 marzo 2014. Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al

31 dicembre 2011 e 2012 sono state riesposte come precedentemente indicato nel presente Capitolo;

v) il prospetto di conto economico complessivo consolidato *pro forma* e il prospetto di rendiconto finanziario consolidato *pro forma* di Cerved Group S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (i "**Prospetti *Pro forma***"), approvati dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 29 aprile 2014 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014, e assoggettati ad esame da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 30 aprile 2014.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente alla Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

Le modalità e le tecniche di aggregazione del Bilancio Consolidato Aggregato sono meglio descritte nella Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

3.1.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2014; AL PERIODO DAL 1 GENNAIO 2013 AL 27 FEBBRAIO 2013 E AL PERIODO DAL 9 GENNAIO 2013 AL 31 MARZO 2013 (DI SEGUITO CONGIUNTAMENTE I "DATI SOMMATI PRIMO TRIMESTRE 2013"); ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013 PRO-FORMA; AL PERIODO DAL 1 GENNAIO 2013 AL 27 FEBBRAIO 2013 E AL PERIODO DAL 9 GENNAIO 2013 AL 31 DICEMBRE 2013 (DI SEGUITO CONGIUNTAMENTE I "DATI SOMMATI 2013"); NONCHÉ AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2012 E 2011

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici del Gruppo relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 e al periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 (a):

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**		**Variazione**	
					2014 vs 2013	**%**
Ricavi	79.269	100,0%	72.061	100,0%	7.208	10,0%
Altri proventi	131	0,2%	25	0,0%	106	424,0%
Totale Ricavi e Proventi	**79.400**	**100,2%**	**72.086**	**100,0%**	**7.314**	**10,1%**
Consumo di materie prime e altri materiali	(1.102)	(1,4%)	(175)	(0,2%)	(927)	529,7%
Costi per servizi	(19.443)	(24,5%)	(23.940)	(33,2%)	4.497	(18,8%)
Costi del personale	(18.186)	(22,9%)	(15.026)	(20,9%)	(3.160)	21,0%
Altri costi operativi	(1.820)	(2,3%)	(1.599)	(2,2%)	(221)	13,8%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(1.247)	(1,6%)	(1.082)	(1,5%)	(165)	15,2%
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(16.460)	(20,8%)	(12.591)	(17,5%)	(3.869)	30,7%
Risultato operativo	**21.142**	**26,7%**	**17.673**	**24,5%**	**3.469**	**19,6%**
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	78	0,1%	-	n.a.	78	n.a.
Proventi finanziari	45	0,1%	142	0,2%	(97)	(68,3%)
Oneri finanziari	(14.870)	(18,8%)	(16.386)	(22,7%)	1.516	(9,3%)
Risultato ante imposte	**6.395**	**8,1%**	**1.429**	**2,0%**	**4.966**	**347,5%**
Imposte dell'esercizio	(4.903)	(6,2%)	(4.797)	(6,7%)	(106)	2,2%
Risultato netto	**1.492**	**1,9%**	**(3.368)**	**(4,7%)**	**4.860**	**(144,3%)**
Di cui risultato netto di terzi	259	0,3%	162	0,2%	97	59,9%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**1.233**	**1,6%**	**(3.530)**	**(4,9%)**	**4.763**	**(134,9%)**

a) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici del Gruppo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro*-forma, nonché al periodo Dati Sommati 2013 (a) e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***		**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al**				**Variazioni**			
					31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione		**31 dicembre 2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**		**Dati sommati 2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ricavi	313.478	100,0%	313.478	100,0%	290.624	100,0%	267.224	100,0%	22.854	7,9%	23.400	8,8%
Altri proventi	2.879	0,9%	2.879	0,9%	13.112	4,5%	80	0,0%	(10.233)	(78,0%)	13.032	n.a.
Totale Ricavi e Proventi	**316.357**	**100,9%**	**316.357**	**100,9%**	**303.736**	**104,5%**	**267.304**	**100,0%**	**12.621**	**4,2%**	**36.432**	**13,6%**
Consumo di materie prime e altri materiali	(2.811)	(0,9%)	(2.811)	(0,9%)	(673)	(0,2%)	(607)	(0,2%)	(2.138)	317,7%	(66)	10,9%
Costi per servizi	(85.653)	(27,3%)	(85.653)	(27,3%)	(76.312)	(26,3%)	(79.909)	(29,9%)	(9.341)	12,2%	3.597	(4,5%)
Costi del personale	(69.288)	(22,1%)	(69.288)	(22,1%)	(67.233)	(23,1%)	(57.811)	(21,6%)	(2.055)	3,1%	(9.422)	16,3%
Altri costi operativi	(8.060)	(2,6%)	(8.060)	(2,6%)	(7.358)	(2,5%)	(6.435)	(2,4%)	(702)	9,5%	(923)	14,3%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(6.407)	(2,0%)	(6.407)	(2,0%)	(7.107)	(2,4%)	(4.480)	(1,7%)	700	(9,8%)	(2.627)	58,6%
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(65.957)	(21,0%)	(62.744)	(20,0%)	(69.541)	(23,9%)	(61.541)	(23,0%)	6.797	(9,8%)	(8.000)	13,0%
Risultato operativo	**78.181**	**24,9%**	**81.394**	**26,0%**	**75.512**	**26,0%**	**56.521**	**21,2%**	**5.882**	**7,8%**	**18.991**	**33,6%**
Costo per earn out	-	n.a.	-	n.a.	(26.830)	(9,2%)	-	n.a.	26.830	(100,0%)	(26.830)	n.a.
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	0,1%	166	0,1%	50	0,0%	-	n.a.	116	232,0%	50	n.a.
Proventi finanziari	682	0,2%	682	0,2%	898	0,3%	951	0,4%	(216)	(24,1%)	(53)	(5,6%)
Oneri finanziari	(61.024)	(19,5%)	(59.599)	(19,0%)	(29.084)	(10,0%)	(26.563)	(9,9%)	(30.515)	104,9%	(2.521)	9,5%
Risultato ante imposte	**18.005**	**5,7%**	**22.643**	**7,2%**	**20.546**	**7,1%**	**30.909**	**11,6%**	**2.097**	**10,2%**	**(10.363)**	**(33,5%)**
Imposte dell'esercizio	(13.278)	(4,2%)	(14.679)	(4,7%)	(15.447)	(5,3%)	(14.028)	(5,2%)	768	(5,0%)	(1.419)	10,1%
Risultato netto	**4.727**	**1,5%**	**7.964**	**2,5%**	**5.099**	**1,8%**	**16.881**	**6,3%**	**2.865**	**56,2%**	**(11.782)**	**(69,8%)**
Di cui risultato netto di terzi	1.055	0,3%	1.055	0,3%	784	0,3%	284	0,1%	271	34,6%	500	176,1%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**3.672**	**1,2%**	**6.909**	**2,2%**	**4.315**	**1,5%**	**16.597**	**6,2%**	**2.594**	**60,1%**	**(12.282)**	**(74,0%)**

a) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo, relativamente al 31 marzo 2014, e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro e in percentuale sul totale attività e sul totale patrimonio netto e passività)	**Al 31 marzo 2014**			**2013**	**2012 (Riesposto)**		**Al 31 dicembre 2011 (Riesposto)**	
	Post Acquisizione	**%**	**Post Acquisizione**	**%**	**Ante Acquisizione**	**%**	**Ante Acquisizione**	**%**
Totale attività non correnti	1.233.714	85,9%	1.241.256	85,1%	556.078	77,4%	588.112	80,0%
Totale attività correnti	202.477	14,1%	217.793	14,9%	162.225	22,6%	146.938	20,0%
TOTALE ATTIVITÀ	**1.436.191**	**100,0%**	**1.459.049**	**100,0%**	**718.303**	**100,0%**	**735.050**	**100,0%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**371.434**	**25,9%**	**371.107**	**25,4%**	**165.075**	**23,0%**	**171.975**	**23,4%**
Totale passività non correnti	900.609	62,7%	901.420	61,8%	81.134	11,3%	331.193	45,1%
Totale passività correnti	164.148	11,4%	186.522	12,8%	472.094	65,7%	231.882	31,5%
TOTALE PASSIVITÀ	**1.064.757**	**74,1%**	**1.087.942**	**74,6%**	**553.228**	**77,0%**	**563.075**	**76,6%**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**1.436.191**	**100,0%**	**1.459.049**	**100,0%**	**718.303**	**100,0%**	**735.050**	**100,0%**

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei flussi finanziari del Gruppo, relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, al periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 (a), all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro*-forma, nonché al periodo Dati Sommati 2013 (b) e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	**Dati sommati 2013 (b)**	**Esercizio chiuso al**	
					31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione				**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	15.731	(4.347)	75.744	74.343	109.293	90.751
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(8.277)	(778.882)	(789.776)	(789.776)	(28.391)	(77.647)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	(23.568)	814.674	784.234	785.394	(68.453)	(102.701)
Variazione delle disponibilità liquide	**(16.114)**	**31.445**	**70.202**	**69.961**	**12.449**	**(89.597)**
Disponibilità liquide iniziali (c)	50.346	16.995	16.995	16.995	4.426	94.023
Aggiustamento (d)	-	(36.610)	(36.610)	(36.610)	-	-
Disponibilità liquide finali	34.232	11.830	50.587	50.346	16.875	4.426
Differenza	**(16.114)**	**31.445**	**70.202**	**69.961**	**12.449**	**(89.597)**

a) Tale flusso risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Tale flusso risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

c) La voce include la cassa derivante dalla costituzione di Cerved Group S.p.A. (Euro 120 migliaia).

d) La voce "Aggiustamento" rappresenta la cassa riferibile al Gruppo Cerved Holding alla data di Acquisizione.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Ricavi, suddiviso per segmento di *business*:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**		**Variazioni**	
	2014	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Credit Information	**66.375**	**83,7%**	**63.840**	**88,6%**	**2.535**	**4,0%**
Istituzioni finanziarie	30.376	38,3%	31.445	43,6%	(1.069)	(3,4%)
Imprese	35.999	45,4%	32.395	45,0%	3.604	11,1%
Marketing Solutions	**2.812**	**3,5%**	**1.661**	**2,3%**	**1.151**	**69,3%**
Credit Management	**10.295**	**13,0%**	**6.623**	**9,2%**	**3.672**	**55,4%**
Elisioni infrasettore	(213)	(0,3%)	(63)	(0,1%)	(150)	238,1%
Ricavi	**79.269**	**100,0%**	**72.061**	**100,0%**	**7.208**	**10,0%**

a) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
	2013	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**					
Credit Information	**264.479**	**84,4%**	**256.232**	**88,2%**	**246.614**	**92,3%**	**8.247**	**3,2%**	**9.618**	**3,9%**
Istituzioni finanziarie	126.586	40,4%	127.433	43,8%	134.858	50,5%	(847)	(0,7%)	(7.425)	(5,5%)
Imprese	137.893	44,0%	128.799	44,3%	111.756	41,8%	9.094	7,1%	17.043	15,3%
Marketing Solutions	**12.784**	**4,1%**	**9.912**	**3,4%**	**8.872**	**3,3%**	**2.872**	**29,0%**	**1.040**	**11,7%**
Credit Management	**36.617**	**11,7%**	**25.016**	**8,6%**	**12.132**	**4,5%**	**11.601**	**46,4%**	**12.884**	**106,2%**
Elisioni infrasettore	(402)	(0,1%)	(536)	(0,2%)	(394)	(0,1%)	134	(25,0%)	(142)	36,0%
Ricavi	**313.478**	**100,0%**	**290.624**	**100,0%**	**267.224**	**100,0%**	**22.854**	**7,9%**	**23.400**	**8,8%**

a) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

3.1.2 INDICATORI FINANZIARI ALTERNATIVI DI *PERFORMANCE*

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, nonché le modalità

di determinazione degli stessi. Ad eccezione del risultato netto per azione base e diluito, gli indicatori rappresentati (EBITDA, EBITDA *Margin*, *Adjusted* EBITDA, *Adjusted* EBITDA *margin*, *Adjusted* EBITA, *Adjusted* EBITA *margin*, EBIT, EBIT *margin*, *Adjusted* EBIT, *Adjusted* EBIT *margin*, Risultato netto *Adjusted*, Risultato netto *Adjusted margin*, capitale circolante netto commerciale, indice di rotazione dei crediti, giorni medi di incasso dei crediti commerciali, indice di rotazione dei debiti, giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, capitale investito netto, indebitamento finanziario netto/EBITDA, indebitamento finanziario netto *Adjusted*/EBITDA, EBITDA/oneri finanziari, indebitamento finanziario netto, indice di indebitamento, indebitamento finanziario netto *Adjusted,* indice di indebitamento *Adjusted,* dividendi per azione, attività immateriali e avviamento/totale attività, attività immateriali e avviamento/totale patrimonio netto) non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Nel presente Capitolo sono riportati taluni indicatori "*adjusted*", al fine di rappresentare l'andamento gestionale e finanziario del Gruppo, al netto di eventi non ricorrenti, non caratteristici e legati a operazioni straordinarie. Gli indicatori *Adjusted* riportati riguardano: *Adjusted* EBITDA, *Adjusted* EBITDA *margin*, *Adjusted* EBITA, *Adjusted* EBITA *margin*, *Adjusted* EBIT, *Adjusted* EBIT *margin*, Risultato netto *Adjusted*, Risultato netto *Adjusted margin,* indebitamento finanziario netto *Adjusted* e l'indice di indebitamento *Adjusted*. Tali indicatori riflettono le principali grandezze economiche e finanziarie del Gruppo depurate da fattori straordinari, non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica e permettono quindi un'analisi della *performance* del Gruppo in modo più omogeneo nei periodi rappresentati nel Prospetto Informativo.

(In migliaia di Euro, in percentuale sui ricavi e rapporti)	**Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (a) e al 31 marzo 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	**Dati sommati 2013 (b) e al 31 dicembre 2013**	**Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**	
Indicatori economici e finanziari	**Post Acquisizione**				**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
Ricavi	79.269	72.061	313.478	313.478	290.624	267.224
EBITDA (1)	38.062	36.383	151.547	151.547	142.524	123.093
EBITDA *Margin (2)*	48,0%	50,5%	48,3%	48,3%	49,0%	46,1%
Adjusted EBITDA (3)	38.062	36.383	151.547	151.547	144.733	138.021
Adjusted EBITDA Margin *(4)*	48,0%	50,5%	48,3%	48,3%	49,8%	51,6%
Adjusted EBITA (3)	32.255	32.333	128.206	128.206	128.261	125.999
Adjusted EBITA *Margin (5)*	40,7%	44,9%	40,9%	40,9%	44,1%	47,2%
EBIT (6)	21.142	17.673	78.181	81.394	75.512	56.521
EBIT M*argin (7)*	26,7%	24,5%	24,9%	26,0%	26,0%	21,2%
Adjusted EBIT *(3)*	21.602	23.792	85.590	88.803	75.192	76.480
Adjusted EBIT M*argin (8)*	27,3%	33,0%	27,3%	28,3%	25,9%	28,6%
Risultato netto	1.492	(3.368)	4.727	7.964	5.099	16.881
Risultato netto/Ricavi	1,9%	(4,7%)	1,5%	2,5%	1,8%	6,3%
Risultato netto *Adjusted (9)*	9.798	9.303	42.191	43.032	62.590	66.889
Risultato netto *Adjusted Margin (10)*	12,4%	12,9%	13,5%	13,7%	21,5%	25,0%
Capitale circolante netto commerciale (11)	48.936	n.a.	(c)	40.798	11.624	10.749
Indice di rotazione dei crediti (12) (d)	2,12	n.a.	(c)	2,07	2,43	2,20
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (13) (d)	170	n.a.	(c)	174	148	163
Indice di rotazione dei debiti (14) (d)	3,08	n.a.	(c)	3,56	3,77	3,24
Giorni medi di incasso dei debiti commerciali (15) (d)	117	n.a.	(c)	101	95	111
Capitale investito netto (16)	1.101.569	n.a.	(c)	1.093.319	445.703	469.627
EBITDA/Oneri finanziari	2,56	2,22	2,48	2,54	4,90	4,63
Risultato netto per azione base e diluito (in Euro)	0,01	(0,05)	0,12	0,23	0,22	0,86
Indebitamento finanziario netto (17)	(730.135)	n.a.	(c)	(722.212)	(280.628)	(297.652)
Indebitamento finanziario netto *Adjusted* (18)	(757.783)	n.a.	(c)	(750.802)	(282.056)	(302.242)
Indebitamento finanziario netto/EBITDA (d)	4,77	n.a.	(c)	4,77	1,97	2,42
Indebitamento finanziario netto *Adjusted*/EBITDA (d)	4,95	n.a.	(c)	4,95	1,98	2,46
Indice di indebitamento (19)	1,97	n.a.	(c)	1,95	1,70	1,73
Indice di indebitamento *Adjusted* (20)	2,04	n.a.	(c)	2,02	1,71	1,76
Dividendi per azione (in Euro)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00	3,33
Attività immateriali e avviamento/Totale attività	0,84	n.a.	(c)	0,83	0,73	0,77
Attività immateriali e avviamento/Totale patrimonio netto	3,23	n.a.	(c)	3,26	3,18	3,30

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 risultano dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) I Dati Sommati 2013 risultano dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

c) Gli effetti patrimoniali delle operazioni oggetto dell'esercizio di pro forma sono già riflessi nel bilancio consolidato aggregato al 31 dicembre 2013 dell'Emittente.

d) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 31 marzo 2014 è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 aprile 2013 e il 31 marzo 2014.

1) L'EBITDA è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	**Dati sommati 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
					2012 (Riesposto)	**2011 (Riesposto)**
EBITDA	**Post Acquisizione**				**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Risultato operativo	21.142	17.673	78.181	81.394	75.512	56.521
Ammortamenti di attività materiali e immateriali (b)	16.460	12.591	65.957	62.744	69.541	61.541
Oneri/(Proventi) non ricorrenti (c)	460	6.119	7.409	7.409	(2.529)	5.031
EBITDA (d)	**38.062**	**36.383**	**151.547**	**151.547**	**142.524**	**123.093**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Sezione I, Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.2 Nota "Ammortamenti di attività materiali e immateriali".

c) La voce include proventi operativi non ricorrenti per Euro 100 migliaia e oneri operativi non ricorrenti per Euro 560 migliaia con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, oneri operativi non ricorrenti per Euro 6.119 migliaia con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013, proventi operativi non ricorrenti per Euro 2.697 migliaia e oneri operativi non ricorrenti per Euro 10.106 migliaia con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma* e ai Dati Sommati 2013, proventi operativi non ricorrenti per Euro 12.897 migliaia ed oneri operativi non ricorrenti per Euro 10.368 migliaia nel 2012 e oneri operativi non ricorrenti per Euro 5.031 migliaia nel 2011. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Prospetto Informativo.

d) L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

2) L'EBITDA *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra EBITDA e i Ricavi.

3) L'*Adjusted* EBITDA, l'*Adjusted* EBITA e l'*Adjusted* EBIT sono calcolati dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	**Dati sommati 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
EBITDA (b)	38.062	36.383	151.547	151.547	142.524	123.093
Costi database acquisiti (c)	-	-	-	-	-	12.689
Shareholder's fees (d)	-	-	-	-	2.209	2.239
***Adjusted* EBITDA (b)**	**38.062**	**36.383**	**151.547**	**151.547**	**144.733**	**138.021**
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali (al netto degli ammortamenti sui plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali)	(5.807)	(4.050)	(23.341)	(23.341)	(16.472)	(12.022)
***Adjusted* EBITA (b)**	**32.255**	**32.333**	**128.206**	**128.206**	**128.261**	**125.999**
Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali (e)	(10.653)	(8.541)	(42.616)	(39.403)	(53.069)	(49.519)
***Adjusted* EBIT (b)**	**21.602**	**23.792**	**85.590**	**88.803**	**75.192**	**76.480**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) L'EBITDA, l'Adjusted EBITDA, l'Adjusted EBITA e l'Adjusted EBIT non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dei suddetti indicatori 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.

c) A partire dal 1 gennaio 2012, il Gruppo, dopo un'attenta analisi, ha rivisto la stima della vita utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a far data dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce costi per servizi in quanto si assumeva che la loro utilità si esaurisse in un esercizio. Questo ha reso la capitalizzazione dei database maggiormente in linea con i *comparables* del settore. Di conseguenza, gli indicatori sopra menzionati relativi all'esercizio 2011 sono stati rettificati per Euro 12.689 migliaia al fine di consentire la comparabilità degli stessi con gli altri periodi rappresentati.

d) Si tratta dei costi di *management fees* riconosciuti al precedente azionista per l'attività di consulenza strategica svolta da quest'ultimo, e iscritti nella voce "Costi per servizi".

e) Storicamente il Gruppo è stato interessato e a sua volta ha posto in essere operazioni di aggregazione aziendali che hanno determinato l'allocazione di parte dei plusvalori emersi dalle suddette operazioni, principalmente ad attività immateriali, quali marchi, customer relationship e database di informazioni economiche. Pertanto, i risultati del Gruppo sono stati influenzati dai maggiori ammortamenti iscritti nel conto economico a seguito dei processi di aggregazione aziendali intervenuti nel periodo considerato e che ammontano a Euro 10.653 migliaia ed Euro 8.541 migliaia rispettivamente nel primo trimestre 2014 e nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, nonché a Euro 39.403 migliaia, Euro 53.069 migliaia ed Euro 49.519 migliaia rispettivamente nel periodo Dati Sommati 2013 e negli esercizi 2011 e 2012. Per il dato pro-forma relativo all'esercizio 2013 si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto.

4) L'*Adjusted* EBITDA *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra *Adjusted* EBITDA e i Ricavi.

5) L'*Adjusted* EBITA *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra *Adjusted* EBITA e i Ricavi.

6) L'EBIT è rappresentato dal Risultato operativo del Gruppo.

7) L'EBIT *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT e i Ricavi.

8) L'*Adjusted* EBIT *margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'*Adjusted* EBIT e i Ricavi.

9) Il Risultato netto *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma***	**Dati sommati 2013 (a)**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
					2012 (Riesposto)	**2011 (Riesposto)**
Risultato netto Adjusted	**Post Acquisizione**				**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Risultato netto	1.492	(3.368)	4.727	7.964	5.099	16.881
Oneri/(proventi) non ricorrenti (b)	460	8.360	7.409	7.409	(2.529)	5.031
Shareholder's fees (c)	-	-	-	-	2.209	2.239
Costo ammortizzato finanziamenti (d)	942	1.486	4.341	4.076	3.164	3.237
Costo per earn out (e)	-	-	-	-	26.830	-
Costo dei database acquisiti (f)	-	-	-	-	-	12.689
Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali (g)	10.653	8.541	42.616	39.403	53.069	49.519
Effetto fiscale delle poste sopra menzionate	(3.749)	(5.716)	(16.902)	(15.820)	(25.252)	(22.707)
Risultato netto *Adjusted* (h)	**9.798**	**9.303**	**42.191**	**43.032**	**62.590**	**66.889**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) La voce include proventi operativi non ricorrenti per Euro 100 migliaia e oneri operativi non ricorrenti per Euro 560 migliaia con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, oneri operativi non ricorrenti per Euro 8.360 migliaia con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013, proventi operativi non ricorrenti per Euro 2.697 migliaia e oneri operativi non ricorrenti per Euro 10.106 migliaia con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 *pro-forma* e ai Dati Sommati 2013, proventi operativi non ricorrenti per Euro 12.897 migliaia ed oneri operativi non ricorrenti per Euro 10.368 migliaia nel 2012 e oneri operativi non ricorrenti per Euro 5.031 migliaia nel 2011. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel Paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo. Con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013, la voce include anche Euro 2.241 migliaia relativi alla valutazione al fair value degli strumenti di warrant, non presente nel primo trimestre 2014, al fine di favorirne la comparabilità.

c) Si tratta dei costi di *management fees* riconosciuti al precedente azionista per l'attività di consulenza strategica svolta da quest'ultimo e iscritti nella voce "Costi per servizi".

d) Si tratta degli oneri da valutazione al costo ammortizzato di passività finanziarie iscritti nella voce "Oneri finanziari" del conto economico. Per il dato pro-forma relativo all'esercizio 2013 si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto.

e) Si tratta del costo di *earn out* da riconoscere ai venditori del gruppo Centrale Bilanci in base all'accordo di acquisto sottoscritto in data 28 dicembre 2008. Tale accordo prevedeva il riconoscimento di un earn out, subordinatamente al raggiungimento di determinate condizioni di ritorno sull'investimento realizzato dai soci del gruppo Cerved. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 Nota "Proventi e costi non ricorrenti" del Prospetto Informativo.

f) A partire dal 1 gennaio 2012, il Gruppo, dopo un'attenta analisi, ha rivisto la stima della vita utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a far data dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce costi per servizi in quanto si assumeva che la loro utilità si esaurisse in un esercizio. Questo ha reso la capitalizzazione dei database maggiormente in linea con i *comparables* del settore. Di conseguenza, gli indicatori sopra menzionati relativi all'esercizio 2011 sono stati rettificati per Euro 12.689 migliaia al fine di consentire la comparabilità degli stessi con gli altri periodi rappresentati.

g) Storicamente il Gruppo è stato interessato e a sua volta ha posto in essere operazioni di aggregazione aziendali che hanno determinato l'allocazione di parte dei plusvalori emersi dalle suddette operazioni, principalmente ad attività immateriali, quali marchi, customer relationship e database di informazioni economiche. Pertanto, i risultati del Gruppo sono stati influenzati dai maggiori ammortamenti iscritti nel conto economico a seguito dei processi di aggregazione aziendali intervenuti nel periodo considerato e che ammontano a Euro 10.653 migliaia ed Euro 8.541 migliaia rispettivamente nel primo trimestre 2014 e nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, nonché a Euro 39.403 migliaia, Euro 53.069 migliaia ed Euro 49.519 migliaia rispettivamente nel periodo Dati Sommati 2013 e negli esercizi 2011 e 2012. Per il dato pro-forma si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto.

h) Il Risultato netto *Adjusted* 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 del Risultato netto *Adjusted* 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. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo.

10) Il Risultato netto *Adjusted margin* è calcolato dal Gruppo come rapporto tra il Risultato netto *Adjusted* e i Ricavi.

11) Il capitale circolante netto commerciale è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Capitale circolante netto commerciale	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Rimanenze	1.057	1.312	69	19
Crediti commerciali	151.130	151.474	119.465	121.341
Debiti commerciali	(33.789)	(30.135)	(25.409)	(26.800)
Debito per ricavi differiti (a)	*(79.716)*	*(90.619)*	*(92.303)*	*(93.950)*
Altre attività correnti	*10.254*	*8.766*	*9.802*	*10.139*
Debito per ricavi differiti, al netto delle Altre attività correnti	(69.462)	(81.853)	(82.501)	(83.811)
Capitale circolante netto commerciale	**48.936**	**40.798**	**11.624**	**10.749**

a) La voce fa riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi derivanti dalla concentrazione del fatturato della divisione imprese tipicamente nell'ultimo trimestre dell'anno.

Per maggiori dettagli in merito al capitale circolante netto commerciale si rimanda al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Prospetto Informativo.

12) L'indice di rotazione dei crediti è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro e rapporti)	**Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati 2013 (a) e al 31**	**Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**	
			2012	**2011**
Indice di rotazione dei crediti	**Post Acquisizione**	**dicembre 2013**	**(Riesposto) Ante Acquisizione**	**(Riesposto) Ante Acquisizione**
Ricavi (A)	320.686	313.478	290.624	267.224
Crediti commerciali (B)	151.130	151.474	119.465	121.341
Indice di rotazione dei crediti [(A)/(B)] (b)	**2,12**	**2,07**	**2,43**	**2,20**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 31 marzo 2014 è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 aprile 2013 e il 31 marzo 2014.

13) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali sono calcolati dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro e rapporti)	**Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati 2013 (a) e al 31**	**Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**	
			2012	**2011**
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	**Post Acquisizione**	**dicembre 2013**	**(Riesposto) Ante Acquisizione**	**(Riesposto) Ante Acquisizione**
Crediti commerciali (A)	151.130	151.474	119.465	121.341
Ricavi (B)	320.686	313.478	290.624	267.224
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali [(A)/(B)*360] (b)	**170**	**174**	**148**	**163**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 31 marzo 2014 è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 aprile 2013 e il 31 marzo 2014.

14) L'indice di rotazione dei debiti è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro e rapporti)	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014	Dati sommati 2013 (a) e al 31	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
Indice di rotazione dei debiti	**Post Acquisizione**	**dicembre 2013**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
Costi operativi di natura commerciale (A) (b)	(103.948)	(107.391)	(95.890)	(86.951)
Debiti commerciali (B)	(33.789)	(30.135)	(25.409)	(26.800)
Indice di rotazione dei debiti [(A)/(B)] (c)	**3,08**	**3,56**	**3,77**	**3,24**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) La voce "Costi operativi di natura commerciale" include i costi per consumo di materie prime e altri materiali, i costi per servizi, gli altri costi operativi e i costi capitalizzati relativi ai database di informazioni economiche (cfr. Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.2 del Prospetto).

c) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 31 marzo 2014 è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 aprile 2013 e il 31 marzo 2014.

15) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali sono calcolati dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro e rapporti)	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014	Dati sommati 2013 (a) e al 31	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	**Post Acquisizione**	**dicembre 2013**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
Debiti commerciali (A)	(33.789)	(30.135)	(25.409)	(26.800)
Costi operativi di natura commerciale (B) (b)	(103.948)	(107.391)	(95.890)	(86.951)
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali [(A)/(B)*360] (c)	**117**	**101**	**95**	**111**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) La voce "Costi operativi di natura commerciale" include i costi per consumo di materie prime e altri materiali, i costi per servizi, gli altri costi operativi e i costi capitalizzati relativi ai database di informazioni economiche (cfr. Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.2 del Prospetto).

c) Al fine di rendere comparabile il valore che tale indice assume con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi che chiudono al 31 dicembre, l'indice al 31 marzo 2014 è stato determinato sulla base di parametri economici relativi al periodo di 12 mesi dal 1 aprile 2013 e il 31 marzo 2014.

16) Il capitale investito netto è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Capitale investito netto	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Capitale circolante netto commerciale (A)	**48.936**	**40.798**	**11.624**	**10.749**
Altri crediti e debiti correnti (B)	**(37.321)**	**(43.126)**	**(41.387)**	**(41.819)**
Altri crediti correnti	4.667	4.543	15.431	10.338
Debiti tributari correnti netti	(17.704)	(27.221)	(3.045)	(7.326)
Altri debiti correnti al netto dei "Debiti per ricavi differiti"	(24.284)	(20.448)	(53.773)	(44.831)
Attività non correnti (C)	**1.233.714**	**1.241.256**	**556.078**	**588.112**
Attività materiali	17.108	16.608	16.482	17.658
Attività immateriali	491.945	501.093	248.744	291.540
Avviamento	709.037	708.633	275.849	275.849
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	3.172	3.094	3.185	-
Altre attività finanziarie non correnti	12.452	11.828	11.818	3.065
Passività non correnti (D)	**(143.760)**	**(145.609)**	**(80.612)**	**(87.415)**
Benefici ai dipendenti	(11.121)	(10.881)	(9.644)	(9.837)
Fondo per rischi ed oneri	(13.016)	(14.975)	(10.608)	(10.692)
Altre passività non correnti	(1.100)	-	-	-
Passività per imposte differite	(118.523)	(119.753)	(60.360)	(66.886)
Capitale investito netto (A)+(B)+(C)+(D)	**1.101.569**	**1.093.319**	**445.703**	**469.627**

17) Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
A. Cassa	34.232	50.346	16.875	4.426
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**34.232**	**50.346**	**16.875**	**4.426**
E. Crediti finanziari correnti	**-**	**-**	**-**	**-**
F. Debiti bancari correnti	-	-	(9.023)	(14.000)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.782)	(16.316)	(256.736)	(33.902)
H. Altri debiti finanziari correnti	(736)	(431)	(31.222)	(10.398)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(7.518)**	**(16.747)**	**(296.981)**	**(58.300)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**26.714**	**33.599**	**(280.106)**	**(53.874)**
K. Debiti bancari non correnti	(276)	(284)	(522)	(243.778)
L. Obbligazioni emesse	(756.573)	(755.527)	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(756.849)**	**(755.811)**	**(522)**	**(243.778)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(730.135)**	**(722.212)**	**(280.628)**	**(297.652)**

Al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario netto include principalmente il debito relativo all'emissione dei prestiti obbligazionari avvenuta nel mese di gennaio 2013, per complessivi nominali Euro 780.000 migliaia.

A tal proposito si segnala che i termini e le condizioni del prestito obbligazionario prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte della Società di una serie di limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni se non nel rispetto di determinati parametri finanziari (cd. *incurrence based covenants*).

In particolare, fra gli altri, la possibilità per la Società di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari) e la possibilità di pagare dividendi è legata al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario netto e EBITDA consolidato).

Alla date considerate e alla Data del Prospetto entrambi i parametri risultano rispettati. Per una descrizione dettagliata si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del presente Prospetto.

18) L'indebitamento finanziario netto *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto *Adjusted*	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Indebitamento finanziario netto	(730.135)	(722.212)	(280.628)	(297.652)
Oneri accessori ai finanziamenti	(27.648)	(28.590)	(1.428)	(4.590)
Indebitamento finanziario netto Adjusted	**(757.783)**	**(750.802)**	**(282.056)**	**(302.242)**

19) L'indice di indebitamento è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indice di indebitamento	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Indebitamento finanziario netto (A)	(730.135)	(722.212)	(280.628)	(297.652)
Patrimonio netto (B)	(371.434)	(371.107)	(165.075)	(171.975)
Indice di indebitamento (A)/(B)	**1,97**	**1,95**	**1,70**	**1,73**

20) L'indice di indebitamento *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indice di indebitamento *Adjusted*	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Indebitamento finanziario netto Adjusted (A)	(757.783)	(750.802)	(282.056)	(302.242)
Patrimonio netto (B)	(371.434)	(371.107)	(165.075)	(171.975)
Indice di indebitamento *Adjusted* (A)/(B)	**2,04**	**2,02**	**1,71**	**1,76**

3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE INFRANNUALI

Con riferimento alle informazioni finanziarie selezionate infrannuali, si precisa che le stesse sono state incluse nel precedente Paragrafo 3.1.

SEZIONE I, CAPITOLO 4 - FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel presente Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed alle società del Gruppo Cerved, al settore di attività in cui esse operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del Prospetto.

4.1 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'EMITTENTE E/O AL GRUPPO CERVED E ALLA SUA ATTIVITÀ

4.1.1 RISCHI CORRELATI ALL'INDEBITAMENTO DI CERVED GROUP S.P.A.

Al 31 marzo 2014, il Gruppo Cerved evidenziava un indebitamento finanziario netto a livello consolidato pari a Euro 730,1 milioni, corrispondenti a 4,77 volte l'EBITDA e 1,97 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data, nonché un indebitamento finanziario netto *adjusted* a livello consolidato pari a Euro 757,8 milioni, corrispondenti a 4,95 volte l'EBITDA e a 2,04 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data.

Tale indebitamento finanziario origina dall'operazione tramite la quale, nel febbraio 2013 è stata effettuata l'acquisizione di Cerved Holding S.p.A da parte di Cerved Technologies S.p.A., società controllata da fondi di investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.à r.l..

Per ulteriori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 e Capitolo 22 Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.

4.1.1.1 RISCHI CONNESSI AL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO E AL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO REVOLVING

In data 29 gennaio 2013, la controllata Cerved Group S.p.A. (allora Cerved Technologies S.p.A.) ha emesso il Prestito Obbligazionario per complessivi Euro 780.000.000, suddiviso in tre tranches: a) obbligazioni denominate "*Senior Secured Floating Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000.000 e con un tasso di interesse variabile pari ad EURIBOR a 3 mesi più un margine di 537,5 punti base; b) obbligazioni denominate "*Senior Secured Fixed Rate Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000.000 e con un tasso di interesse fisso pari a 637,5 punti base; e c) obbligazioni denominate "*Senior Subordinated Notes*" per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000.000 e con un tasso di interesse fisso pari a 800 punti base. L'emissione del Prestito Obbligazionario era finalizzata a reperire le risorse necessarie per

rifinanziare l'indebitamento esistente nonché per finanziare l'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Group S.p.A. (allora Cerved Technologies S.p.A.).

In pari data e nell'ambito della stessa operazione di emissione obbligazionaria, Cerved Group S.p.A. ha altresì sottoscritto, con un *pool* di banche fra le quali il gruppo UniCredit, un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione di una linea di credito rotativa, per cassa e per firma, per un massimo di Euro 75.000.000 (il "**Contratto di Finanziamento Revolving**"). In caso di utilizzo, il costo applicabile al Contratto di Finanziamento Revolving al 31 dicembre 2013 era pari ad EURIBOR più un margine di 450 punti base. In caso di mancato utilizzo, il costo a titolo di commissione è pari al 40% del margine di 450 punti base.

Il costo in termini di interessi per il Prestito Obbligazionario è pari a Euro 52,4 milioni annui e a Euro 1,35 milioni annui, quale commissione di mancato utilizzo per la linea di credito rotativa messa a disposizione e, alla Data del Prospetto, non utilizzata del Contratto di Finanziamento Revolving.

La capacità di Cerved Group S.p.A. di adempiere ai propri obblighi di servizio del debito ai sensi del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving dipende dalle future prestazioni operative e finanziarie di Cerved Group S.p.A., a loro volta legate alla capacità dell'Emittente di attuare con successo la propria strategia aziendale nonché ad altri fattori economici, finanziari, concorrenziali e normativi al di fuori del controllo dell'Emittente.

Sebbene non sussista ancora alla Data del Prospetto un impegno formalizzato in tal senso, l'Emittente ha intenzione di utilizzare parte dei proventi derivanti dall'Offerta per effettuare un versamento in conto capitale o per sottoscrivere un aumento di capitale in Cerved Group S.p.A. al fine di dotare quest'ultima dei mezzi necessari per procedere al rimborso parziale del Prestito Obbligazionario. In particolare, i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati principalmente per rimborsare parzialmente l'ammontare del Prestito Obbligazionario ed in particolare la *Tranche Senior Secured Floating Rate Notes.*

L'indebitamento finanziario netto sarà sensibilmente ridotto come risultato dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Cerved Group S.p.A. dovrà inoltre, anche a seguito dell'Offerta, continuare a destinare parte dei propri flussi di cassa a servizio del debito esistente, riducendo le disponibilità finanziarie utilizzabili per l'attività operativa e/o per investimenti e influenzando altresì la distribuzione dei dividendi da parte della stessa Cerved Group S.p.A. nonché dell'Emittente.

Il Prestito Obbligazionario prevede un rimborso in un'unica soluzione dell'intero importo alla scadenza, ovvero 15 gennaio 2019, 2020 e 2021 rispettivamente per Obbligazioni a Tasso Variabile, a Tasso Fisso e Subordinate. A tali date Cerved Group S.p.A. dovrà quindi rimborsare l'intero ammontare per ciascuna tipologia di Obbligazione, in un'unica soluzione. La possibilità di rimborsare tale indebitamento è anche legata alla possibilità per Cerved Group S.p.A. di reperire nel mercato la liquidità necessaria ad effettuare i rimborsi dovuti e vi è il rischio che, alle scadenze del Prestito Obbligazionario, ovvero in caso di un inadempimento ai termini e condizioni del Prestito Obbligazionario che abbia portato ad una decadenza dal beneficio del termine e alla

richiesta di rimborso integrale e immediato da parte degli obbligazionisti, anche anteriormente a tale data, Cerved Group S.p.A. non sia in grado di reperire sufficienti risorse finanziarie per effettuare i rimborsi previsti, ovvero sia costretto ad accettare condizioni contrattuali e tassi di interesse meno favorevoli, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4 e 22.5 del Prospetto Informativo.

4.1.1.2 RISCHI RELATIVI AL MANCATO RISPETTO DEGLI OBBLIGHI E ALLE LIMITAZIONI DI OPERATIVITÀ DI CERVED GROUP S.P.A. PREVISTI DAL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO E DAL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO REVOLVING

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

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

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

Tali limitazioni potrebbero influenzare la capacità dell'Emittente di gestire la propria attività, nonché la capacità di reagire alle condizioni di mercato e di beneficiare di eventuali opportunità commerciali. Tali limitazioni potrebbero, ad esempio, influenzare negativamente la capacità dell'Emittente di finanziare le proprie operazioni, di effettuare acquisizioni strategiche, investimenti o alleanze, nonché di procedere ad una ristrutturazione della propria organizzazione o di soddisfare le proprie esigenze di capitale. Il rispetto di tali vincoli e limitazioni da parte di Cerved Group S.p.A. potrebbe essere pregiudicato da eventi al di fuori del controllo della stessa e/o dell'Emittente.

I termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario non prevedono clausole di cross default che coinvolgano soggetti esterni al perimetro di consolidamenteo dell'Emittente. Il Contratto di Finanziamento Revolving contiene una clausola di cross default che si applica a società del Gruppo, inclusa, originariamente, la holding lussemburghese Chopin Holdings S.à r.l. Con la modifica al Contratto di Finanziamento Revolving sottoscritta in data 28 marzo 2014 (si veda

anche il Capitolo 22, Paragrafo 22.5) è stato espressamente previsto che gli impegni e gli Events of Default (inclusa la clausola di cross default) originariamente applicabili a Chopin Holdings S.à r.l. cesseranno di applicarsi a questa dalla data dell'Offerta e a partire da tale data tali obblighi e casi di inadempimento saranno invece riferibili all'Emittente.

A garanzia delle obbligazioni di Cerved Group S.p.A. nascenti dal Prestito Obbligazionario (fatta eccezione per le Obbligazioni Subordinate) e dal Contratto di Finanziamento Revolving, sono state costituite le seguenti garanzie reali:

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

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A..

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

Si segnala infine per completezza che gli Indentures prevedono il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra citati nel momento in cui il Prestito Obbligazionario raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) un *Investment Grade Status*, definito come un *rating* pari ad almeno BBB-(S&P) e Baa3 (Moody's).

Sebbene alla data del 31 dicembre 2013 e alla Data del Prospetto, Cerved Group S.p.A. abbia rispettati i limiti e i vincoli imposti, qualora la stessa non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un *Event of Default* ai sensi dei documenti finanziari che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafi 22.4. e 22.5 del Prospetto Infomativo.

4.1.1.3 RISCHI CONNESSI ALLE LIMITAZIONI DERIVANTI DAL PEGNO CONCESSO SULLE AZIONI DI CERVED GROUP S.P.A. E ALLE CONSEGUENZE DI UN'EVENTUALE ESCUSSIONE DI TALE GARANZIA PIGNORATIZIA

Con atto sottoscritto in data 29 gennaio 2013, le azioni della controllata Cerved Group S.p.A. sono state sottoposte a pegno a garanzia delle obbligazioni della stessa Cerved Group S.p.A. derivanti dal Prestito Obbligazionario e dal Contratto di Finanziamento Revolving.

L'Emittente conserva, ai sensi dell'atto di pegno sulle azioni, l'esercizio dei diritti di voto e del diritto ai dividendi, fino al verificarsi di un *Event of Default* ai sensi del Prestito Obbligazionario o del Contratto di Finanziamento Revolving. In virtù dei vincoli e delle limitazioni previsti da tali contratti e delle previsioni di *Change of Control*, l'Emittente non ha tuttavia la piena e libera disponibilità delle azioni della controllata Cerved Group S.p.A. ed eventuali trasferimenti o cessioni delle azioni della stessa potrebbero avvenire solo nel rispetto di tali vincoli e limitazioni e/o con il consenso degli obbligazionisti e delle banche finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving.

Il patrimonio dell'Emittente è costituito interamente dalla partecipazione azionaria in Cerved Group S.p.A.. Qualora Cerved Group S.p.A. non dovesse rispettare gli impegni e vincoli previsti dalla citata documentazione finanziaria ovvero non fosse in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso come ivi previsti, il verificarsi di un *Event of Default* ai sensi del Prestito Obbligazionario o del Contratto di Finanziamento Revolving potrebbe legittimare le banche finanziatrici e/o gli obbligazionisti, ai sensi del citato atto di pegno (i) ad esercitare, in vece dell'Emittente, il diritto di voto attribuito dalle azioni concesse in pegno, ed a ricevere i dividendi eventualmente deliberati dalla controllata Cerved Group S.p.A., ovvero (ii) ad escutere il pegno stesso, richiedendo la vendita o l'assegnazione delle azioni della Cerved Group S.p.A., privando l'Emittente dell'intero patrimonio, con evidenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafi 22.4 e 22.5 del Prospetto Infomativo.

4.1.1.4 RISCHI CONNESSI ALL'ESISTENZA DI VINCOLI IN MERITO ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI E ALLA POLITICA DI DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI

L'Emittente non ha formalmente approvato una politica dei dividendi. Tuttavia, si segnala che in data 31 marzo 2014 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha assunto una delibera programmatica con la quale ha affermato l'intendimento dell'Emittente – qualora i risultati economici conseguiti nei prossimi esercizi lo consentano – di sottoporre all'assemblea dei soci proposte di delibere tese a massimizzare la distribuzione della cassa disponibile, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 26 dello Statuto, dalla legislazione tempo per tempo vigente, dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Revolving e del regolamento del Prestito Obbligazionario, e tenendo in considerazione le eventuali esigenze di equilibrio economico, patrimoniale, finanziario e le opportunità di investimento che potrebbero presentarsi in futuro (comprese operazioni di crescita per linee esterne).

Si precisa che l'intendimento sopra enunciato non rappresenta alcuna garanzia circa l'effettiva distribuzione di cassa ai soci in quanto la possibilità di distribuire utili o riserve è condizionata anche dai risultati economici e finanziari ottenuti.

I risultati economici e la redditività dell'Emittente dipendono dai dividendi distribuiti dalle società operative del Gruppo Cerved e quindi, in ultima istanza, riflettono l'andamento economico e le politiche di investimento e di distribuzione dei dividendi di queste ultime e, in particolare, di Cerved Group S.p.A.. Pertanto, eventuali risultati negativi registrati dalle società del Gruppo Cerved e, in particolare, da Cerved Group S.p.A. potrebbero influenzare negativamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Inoltre, la distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente avverrebbe nel corso dell'esercizio successivo rispetto a quello in cui è deliberata la distribuzione dei dividendi delle società operative del Gruppo Cerved.

Si segnala tuttavia che l'Emittente ha iscritto a bilancio, in sede di aumento di capitale a servizio del conferimento delle azioni Cerved Group S.p.A., riserve sovrapprezzo per Euro 317.687.500,00, la cui distribuzione potrà avvenire (i) nel caso di conseguimento di utili, in misura sufficiente a far sì che la riserva legale raggiunga il limite stabilto dall'art. 2430 c.c., ovvero (ii) anche in assenza di utili, previo accantonamento a riserva legale di una somma pari al 20% del capitale sociale, come da dottrina e prassi consolidata, mitigando corrispondentemente tale effetto.

Nel corso del periodo 2011-2013, il Gruppo Cerved ha distribuito dividendi agli azionisti per un totale di Euro 64,3 milioni, di cui Euro 51,1 milioni nel 2011, Euro 13,1 milioni nel 2012, Euro 0,1 milioni nel 2013.

Il Contratto di Finanziamento Revolving e, fino all'ottenimento dello status di *Investment Grade* del Prestito Obbligazionario (ovvero un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's)), gli Indentures consentono a Cerved Group S.p.A. e alle sue Restricted Subsidiaries di effettuare determinati pagamenti, inclusa la distribuzione di dividendi e distribuzione di riserve agli azionisti, unicamente nei limiti e secondo le condizioni di cui alla disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "*Restricted Payment*" e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come "*Permitted Payments*").

Tra le ipotesi di distribuzioni (ivi inclusa la distribuzione di dividendi) consentite dagli Indentures, si segnala in particolare che, successivamente ad una IPO come definita negli *Indentures* (tra cui rientra anche l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione) e a condizione che non vi sia in essere un *Default* o un *Event of Default* (come definiti negli Indentures), Cerved Group S.p.A. potrà distribuire, annualmente, un importo pari al maggiore fra:

a.

il 6% dell'importo netto dei proventi incassati da Cerved Group S.p.A. nel contesto di tale offerta pubblica ovvero versati a titolo di capitale sociale o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati in Cerved Group S.p.A.; e

b.

(i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il ccoefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3.0x; ovvero

(ii) il 5% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3,375x.

Se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2.5x, è permesso inoltre il pagamento di qualunque dividendo, o altra distribuzione da parte di Cerved Group S.p.A..

Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al *basket* generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, il maggiore tra Euro 25,0 milioni e il 3,5% dell'attivo di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries.

Per maggiori dettagli sulla disciplina dei "*Restricted Payments*" e dei "*Permitted Payments*", nonché per ulteriori ipotesi di distribuzioni (ivi incluse le distribuzioni di dividendi) consentite, si veda anche la descrizione contenuta nel Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

Le limitazioni alle distribuzioni (ivi incluse le distribuzioni di dividendi) rimarranno in essere anche a seguito di un rimborso parziale del Prestito Obbligazionario o di integrale rimborso del Contratto di Finanziamento Revolving.

Anche laddove dovessero venire meno le suddette limitazioni, per il raggiungimento dello status di *Investment Grade* ovvero a seguito di integrale rimborso del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving l'Emittente potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni a favore degli azionisti ovvero di procedere a distribuzioni in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato dal Gruppo Cerved.

4.1.2 RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATA INCIDENZA DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E DELL'AVVIAMENTO SUL TOTALE DELL'ATTIVO PATRIMONIALE E SUL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO

Al 31 dicembre 2013, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Cerved include un avviamento per circa Euro 709 milioni (che al 31 marzo 2014 è pari a circa Euro 709 milioni) e attività immateriali per circa Euro 501 milioni (che al 31 marzo 2014 sono pari a circa Euro 492 milioni), per un'incidenza complessiva sul totale delle attività pari a circa l'82,9% e pari a circa 3,26 volte il patrimonio netto.

Il valore a tale data dell'avviamento deriva quasi esclusivamente dal plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Il Gruppo Cerved verifica la recuperabilità dell'avviamento almeno annualmente, o più frequentemente nel caso vi siano indicazioni di potenziali perdite di valore, attraverso apposite valutazioni (*impairment test*) su ciascuna unità generatrice di cassa (CGU - Cash Generating Unit).

Al 31 dicembre 2013, l'avviamento risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013**
Avviamento per settore operativo	**Post Acquisizione**
Credit Information	608.919
Marketing Solutions	41.872
Credit Management	57.842
Totale	**708.633**

Oltre all'avviamento, Cerved Group S.p.A., alla data del 31 dicembre 2013, aveva altre attività immateriali immobilizzate iscritte in bilancio pari ad Euro 501 milioni (pari al 34,3% del totale delle attività risultanti nel medesimo bilancio). Le attività immateriali al 31 dicembre 2013 includono prevalentemente le attività acquisite tramite le aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo nell'esercizio per il cui dettaglio si rinvia alla Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 6 "Aggregazioni aziendali".

Si segnala che nel corso degli ultimi tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2012 ed al 31 dicembre 2013, il Gruppo Cerved non ha operato alcuna svalutazione del valore dell'avviamento. Una riduzione imprevista dei risultati operativi così come eventuali modifiche strutturali nei mercati in cui è attivo il Gruppo Cerved potrebbero comportare una svalutazione del valore dell'avviamento. Eventuali svalutazioni ridurrebbero i profitti riportati nei periodi in cui essi sono registrati, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

L'avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita ed è inizialmente contabilizzato al costo e successivamente assoggettato a valutazione, almeno annuale, volta a individuare l'esistenza di eventuali perdite di valore ("*Impairment test*"). 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; per il Gruppo Cerved dunque *Credit Information*, *Marketing Solutions* e *Credit 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. Con riferimento all'*Impairment test* al 31 dicembre 2013, si segnala che non è emersa alcuna perdita di valore rispetto al valore dell'avviamento iscritto a bilancio.

La determinazione del valore recuperabile di ciascuna CGU si è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU relativi al periodo di quattro anni dal 2014 al 2017, così come approvati dal consiglio di amministrazione della Cerved del 27 marzo 2014. I dati previsionali di

ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-reddituali passate che sulla base delle aspettative future.

Di seguito i principali indicatori per le stime di mercato e delle CGU nel periodo 2013-2017:

- il mercato Credit Information in Italia è previsto crescere complessivamente ad un tasso annuo composto del 3,7%, di cui i principali segmenti hanno le seguenti previsioni di crescita: Credit Information Corporate 5,7%, Business Information Banks 1,6%, Real Estate Banks 2,6%, Ratings & Scoring Banks 2,4% e Credit Bureau Banks 1,3%[14]

- in questo periodo è previsto che il Gruppo Cerved cresca ad un tasso superiore rispetto (i) alla crescita prevista del PIL in Italia (tasso annuo composto del +1,1% in termini reali[15];) ed (ii) alla crescita prevista per i mercati di riferimento in Italia del *Credit Information* (eccetto nel segmento Business Information per istituzioni finanziarie) e del *Credit Management*. Tale crescita potrebbe derivare: nel *Credit Information* per Clienti Imprese dalla specializzazione dei canali di vendita oltre che dall'innovazione di prodotto; nel *Real Estate* per Istituzioni Finanziarie dal rafforzamento delle propriè attività nel comparto perizie immobiliari; nel *Rating & Analytics* per Clienti Istituti Finanziari grazie alle iniziative della *Credit Rating Agency* nel segmento dei ratings pubblici; ed infine nel *Credit Management* in virtù della crescita derivante dall'acquisizione della gestione di nuovi portafogli in gestione che entrano a regime dal 2014.

Pertanto, la recuperabilità dell'avviamento è sensibilmente correlata alle ipotesi di sviluppo per le quali l'Emittente ha ipotizzato tassi di crescita superiori all'evoluzione del mercato italiano.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato (anno 2017), assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione (WACC) dell'8,4%.

Il tasso di attualizzazione (WACC) utilizzato al fine di scontare i flussi di cassa di tutti i periodi considerati nonché del valore terminale è pari al 8,40% ed è il risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale, proprio pari al 9,06% – incluso il Market Risk Premium del 5,00% e un costo del debito, dopo le imposte, del 3,92%. Il valore del debito sul totale del capitale è pari al 14,75%.

[14] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

[15] Fonte: International Monetary Fund.

Come indicato nella Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Nota Illustrativa 8.15 del Prospetto Infomativo, di seguito di riporta l'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU, determinata sulla base dei parametri sopra descritti, rispetto al relativo valore contabile, al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione**
Credit Information	137.077
Marketing Solutions	23.748
Credit Management	39.964
Totale	**200.789**

Si indica altresì i i valori di WACC e della riduzione dei flussi di cassa che renderebbero il valore recuperabile di ciasuna CGU pari al relativo valore contabile al 31 dicembre 2013:

	WACC	**Flusso di cassa**
Credit Information	9,6%	(10,2%)
Marketing Solutions	12,9%	(30,3%)
Credit Management	13,3%	(28,9%)

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Nota Illustrativa 8.15 del Prospetto Infomativo.

4.1.3 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEL SETTORE FINANZIARIO E DEL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO DEGLI ISTITUTI FINANZIARI

L'attività del Gruppo Cerved è rivolta ai Clienti Istituti Finanziari, che hanno rappresentato il 48% dei ricavi del Gruppo Cerved per il periodo Dati Sommati 2013, e ai Clienti Imprese. Con riferimento ai Clienti Istituti Fiananziari, occorre segnalare che il settore bancario in Italia ha subito e potrebbe continuare a subire delle perdite legate sia all'indebolimento dell'economia nazionale e globale sia all'aumento dell'instabilità finanziaria, e anche in considerazione del fatto che i piani di rimborso dei finanziamenti erogati sono sempre più disattesi. Turbolenze di lungo termine dei mercati finanziari potrebbero ulteriormente influenzare negativamente l'andamento economico e finanziario dei Clienti Istituti Finanziari del Gruppo Cerved. Di conseguenza, tali clienti potrebbero decidere di ridurre i loro *budget* di spesa per l'acquisto dei servizi offerti dal Gruppo Cerved o provare ad ottenere una forte riduzione delle condizioni economiche.

Inoltre, i Clienti Istituti Finanziari operano in un contesto normativo in continua evoluzione. In particolare l'Italia ha aderito al Comitato Europeo di Basilea sulla vigilanza bancaria riguardante i requisiti patrimoniali delle banche dei Paesi aderenti al fine di stabilire i coefficienti di patrimonializzazione in rapporto al rischio assunto. Nel 2010 tale Comitato ha dettato delle nuove linee guida ("Basilea III") indirizzate al rafforzamento dei requisiti di capitale esistente per le società *holding* bancarie che dovranno essere implementati in Italia nel quinquennio 2014-2019. L'Emittente non è in grado di prevedere le conseguenze che tali normative, una volta pienamente recepite, potrebbero avere sulle attività dei Clienti Istituti Finanziari del Gruppo Cerved. Qualora le attività dei Clienti Istituti Finanziari dovessero subire delle limitazioni anche normative ciò potrebbe

avere un possibile effetto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Le modifiche ai regolamenti governativi e alle procedure relative ai requisiti patrimoniali applicabili ai Clienti Istituti Finanziari potrebbero avere un impatto sulle attività di *rating* del Gruppo Cerved in quanto, qualora la normativa prevedesse delle procedure semplificate o standardizzate, i Clienti Istituti Finanziari dell'Emittente potrebbero valutare di effettuare tali attività internamente, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Si segnala altresì che negli ultimi anni, si è assistito al fenomeno di aggregazione di molti degli operatori finanziari in un'unica realtà e ciò potrebbe comportare per il Gruppo Cerved una diminuzione del numero di servizi richiesti o del numero clienti. Inoltre, nel caso in cui un istituto finanziario cliente si integrasse con un altro istituto finanziario che utilizzi i servizi di uno o più concorrenti, il Gruppo Cerved potrebbe perdere il cliente esistente che decidesse di utilizzare i servizi del concorrente. In tali casi, si potrebbero avere possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.1.4 RISCHI LEGATI AL SETTORE DELLE IMPRESE

Il Gruppo Cerved rivolge i propri prodotti e servizi oltre che ai Clienti Istituti Finanziari anche ai Clienti Imprese che, nel periodo Dati Sommati 2013, hanno costituito circa il 52%, nel 2012 circa il 51% e nel 2011 circa il 49% dei ricavi del Gruppo Cerved. Il settore dei Clienti Imprese sta risentendo delle sfavorevoli condizioni generali macro-economiche e ciò potrebbe determinare una riduzione della domanda dei servizi offerti dal Gruppo Cerved, nonché del numero dei Clienti Imprese in seguito alla cessazione dell'attività o alla attivazione di procedure concorsuali. Alla data del 31 dicembre 2013, il Gruppo Cerved aveva crediti scaduti complessivi verso i Clienti Istituti Finanziari e Clienti Imprese, al netto dei rispettivi fondi di svalutazione, per Euro 23,4 milioni, Euro 15,2 milioni al 31 dicembre 2012 ed Euro 20,5 milioni al 31 dicembre 2011. Tali crediti, al netto dei rispettivi fondi di svalutazione rapprentano il 7,4% dei ricavi per il periodo Dati Sommati 2013, il 5,2% dei ricavi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e il 7,7% dei ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. L'Emittente non è in grado di assicurare che tale fondo sia sufficiente a coprire completamente il rischio di perdite su crediti con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAI PRINCIPALI CLIENTI

Il Gruppo Cerved offre i propri prodotti e servizi anche a grandi gruppi bancari e ad aziende di grandi dimensioni per cui una parte rilevante dei ricavi del Gruppo Cerved è concentrata su un numero ristretto di clienti; i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali erano Clienti Istituti Finanziari, hanno rappresentato per il periodo Dati Sommati 2013 circa il 24%, per il 2012 il 28%, per il 2011 circa il 32%. dei ricavi del Gruppo Cerved.

Sebbene il Gruppo Cerved abbia con alcuni clienti più rapporti contrattuali per diverse tipologie di servizi e abbia storicamente sempre mantenuto un alto tasso di rinnovo contrattuale con i principali clienti, non può escludersi che in futuro non riesca a ottenere lo stesso risultato dal momento che il mantenimento di tali rapporti, il volume d'affari e i tempi di pagamento da parte degli stessi potrebbero essere influenzati da fattori, anche macroeconomici, non dipendenti dall'Emittente, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.1.6 RISCHI RELATIVI AI RAPPORTI CONTRATTUALI CON I CLIENTI

Per il periodo Dati Sommati 2013, circa il 66%, per il 2012 circa il 65%, per il 2011 circa il 64% dei ricavi del Gruppo Cerved deriva da rapporti contrattuali di abbonamento. Sebbene il Gruppo Cerved presidi scrupolosamente il rapporto con i propri clienti e, con alcuni clienti, il Gruppo Cerved abbia in essere più rapporti contrattuali in relazione a diverse tipologie di servizi, il Gruppo Cerved potrebbe non ottenere il rinnovo dei rapporti contrattuali in essere oppure ottenerlo a condizioni diverse con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.1.7 RISCHI RELATIVI ALLA NORMATIVA LEGISLATIVA E REGOLAMENTARE APPLICABILE AL GRUPPO CERVED

L'attività svolta dal Gruppo Cerved è soggetta all'applicazione di un'estesa normativa legislativa e regolamentare, tra cui la più rilevante è rappresentata dalla disciplina sulla *privacy* sulla raccolta e trattamento dei dati personali, sul credito al consumo e sulle informazioni relative al *credit rating*.

Eventuali modifiche dell'attuale normativa vigente, anche comunitaria, potrebbero avere un impatto negativo sulle attività del Gruppo Cerved, in quanto lo costringerebbero a sostenere i costi di adeguamento alla nuova normativa e, nei casi più estremi, lo sottoporrebbero al rischio di interruzione dell'attività stessa, qualora gli proibissero di utilizzare i dati e le informazioni con le modalità da sempre adoperate.

Inoltre, qualora terzi con cui il Gruppo Cerved collabora, come i Clienti Istituti Finanziari, fornitori o sviluppatori, violassero le leggi vigenti o le *policy* del Gruppo Cerved, tali violazioni potrebbero mettere a rischio anche le informazioni contenute nel database del Gruppo Cerved, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Prospetto Informativo.

4.1.8 RISCHI RELATIVI ALLA NORMATIVA ANTITRUST

In termini generali, il mercato italiano del *Credit Information* in Italia è consolidato intorno a pochi grandi operatori. L'Emittente è leader nel mercato italiano, con una quota di mercato complessiva nel 2012 di circa il 42% sensibilmente superiore a quella del suo concorrente più prossimo, CRIF, che nello stesso periodo deteneva una quota del 26%[16].

L'attività del Gruppo Cerved è soggetta a leggi, normative e regolamenti comunitari e nazionali sulla concorrenza che potrebbero coinvolgerlo in indagini e procedimenti giudiziari da parte delle autorità competenti per presunte violazioni della normativa applicabile, con il rischio di sanzioni o altre forme di responsabilità, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Si segnala che Cerved Group S.p.A. è attualmente coinvolta in un procedimento amministrativo relativamente all'acquisizione di Ce.Bi.. In particolare, CRIF S.p.A., il concorrente più prossimo del Gruppo Cerved, ha presentato ricorso al Consiglio di Stato per ottenere l'annullamento del provvedimento del 23 dicembre 2008 con cui l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato aveva autorizzato l'acquisizione di una partecipazione di maggioranza in Ce.Bi. da parte di Cerved Group S.p.A. (a suo tempo denominata Gemma 4 S.r.l.). Il ricorso di CRIF S.p.A. si basa sul presupposto che tale operazione di acquisizione abbia prodotto effetti restrittivi sulla concorrenza esercitabile sul mercato della fornitura di informazioni commerciali. In caso di soccombenza nel suddetto procedimento, l'Emittente non è in grado di escludere che l'Autorità, a seguito dell'annullamento del provvedimento di autorizzazione della concentrazione, debba riesaminare l'operazione e, nel peggiore dei casi ragionevolmente ipotizzabili, imporre delle misure correttive per autorizzarla nuovamente, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.4 del Prospetto Informativo.

[16] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

4.1.9 RISCHI RELATIVI ALLA NORMATIVA FISCALE

L'Emittente è soggetto al sistema di tassazione previsto dalla normativa fiscale italiana. Qualsiasi cambiamento che dovesse intervenire con riferimento alla normativa fiscale italiana o alla sua interpretazione o applicazione da parte delle autorità fiscali italiane e/o della giurisprudenza o qualora fosse stabilito in via definitiva, anche sulla base dell'utilizzo dei principi antielusivi o anti-abuso, un diverso trattamento fiscale o una diversa qualificazione di qualsiasi operazione, comprese le operazioni straordinarie, posta in essere dal Gruppo Cerved o del relativo indebitamento, ivi inclusi i Prestiti Obbligazionari, il Gruppo Cerved potrebbe dover sopportare maggiori imposte, anche a fronte degli interessi passivi maturati sul proprio indebitamento, essere assoggettato all'applicazione di considerevoli sanzioni e interessi, all'imposizione di ritenute alla fonte o ad altri eventi che potrebbero determinare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.4 del Prospetto Informativo.

4.1.10 RISCHI CONNESSI AL RAPPORTO DI DIPENDENZA CON INFOCAMERE

Il Gruppo Cerved vanta sin dal 1995 un rapporto consolidato nel tempo con Infocamere, gestore esclusivo delle banche dati di tutte le Camere di Commercio in Italia e principale fornitore del Gruppo Cerved dal quale il Gruppo Cerved acquista la maggior parte delle informazioni derivanti da fonti ufficiali. In particolare, si segnala che il Gruppo Cerved ha acquistato da Infocamere informazioni per un valore pari a circa Euro 20,6 milioni nel 2011, circa Euro 20,5 milioni nel 2012 e circa Euro 19,9 milioni nel 2013. La percentuale dei volumi di servizi acquistati da Infocamere sulle relative voci di riferimento in bilancio (includendo sia il costo in conto economico alla voce "Costo servizi informativi" che gli investimenti in attività immateriali alla voce "Database Info economiche") è stata pari al 49,1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 51,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 47,4% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Al riguardo si precisa che il contratto di distribuzione con Infocamere, che scadrà il 31 dicembre 2015 e potrà essere tacitamente rinnovato per un ulteriore anno, salvo disdetta di una delle parti comunicata sei mesi prima della scadenza, si inserisce nel contesto più ampio dell'interesse alla distribuzione e diffusione sul mercato, da parte di operatori qualificati, di dati ed informazioni tratti da pubblici registri. Infatti il Gruppo Cerved, così come la maggior parte degli altri operatori del settore, sono associati dell'A.N.C.I.C. (Associazione Nazionale tra le Imprese di Informazioni Commerciali e di Gestione del Credito), associazione senza fini di lucro che persegue lo scopo di rappresentare e tutelare a livello nazionale tutte le imprese operanti nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di dati commerciali, contabili, economico finanziari e legali provenienti da pubblici registri. A tal fine, l'A.N.C.I.C. negozia con Infocamere degli accordi quadro per conto dei propri associati in cui vengono definiti i termini e le condizioni principali dei contratti di distribuzione che i suoi associati stipulano con Infocamere. Pertanto, i termini e le condizioni del contratto di distribuzione in essere tra Cerved Group S.p.A. ed Infocamere, così come la sua durata, sono gli stessi che vengono applicati a tutte le altre imprese operanti nel settore ed

associate all'A.N.C.I.C. che provvederà ad avviare per tempo con Infocamere i negoziati concernenti il rinnovo dei diversi contratti di distribuzione delle sue associate, prima della scadenza prevista per il 31 dicembre 2015.

In base alla normativa vigente, Infocamere non è autorizzata a rielaborare le informazioni camerali potendo esclusivamente gestire il sistema telematico camerale e distribuire a terzi i relativi dati di base in esso contenuti. Al momento i prezzi di fornitura delle informazioni sono definiti nel contratto di fornitura stipulato tra Cerved Business Information S.p.A. (oggi Cerved Group S.p.A.) e Infocamere. Nel caso in cui, a seguito di eventuali modifiche della normativa vigente o di modifica delle condizioni contrattuali negoziate da ANCIC e accettate dagli operatori del settore, ivi compreso il Gruppo Cerved, Infocamere fosse autorizzata anche ad elaborare e distribuire direttamente a terzi le informazioni camerali rielaborate, Infocamere potrebbe diventare un concorrente diretto del Gruppo Cerved. Inoltre, nel caso in cui Infocamere decidesse di rendere accessibili al pubblico le informazioni del sistema telematico camerale a prezzi ancora più bassi, potrebbero affacciarsi sul mercato del *Credit Information* nuovi operatori erodendo la quota di mercato attualmente detenuta dal Gruppo Cerved. Infine, nel caso in cui Infocamere decidesse di aumentare significativamente il prezzo d'acquisto delle informazioni di base che fornisce al Gruppo Cerved, l'Emittente potrebbe non essere in grado di compensare il maggior costo con un corrispondente aumento dei prezzi dei propri prodotti e servizi, con la conseguente riduzione dei margini di profitto.

Qualora si realizzasse uno tra gli eventi sopra descritti, si potrebbero determinare possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.4 del Prospetto Informativo.

4.1.11 RISCHI DI INTERNALIZZAZIONE DEI SERVIZI OFFERTI DAL GRUPPO CERVED E SVILUPPO DI BANCHE DATI PUBBLICHE O DI TERZI ACCESSIBILI A COSTI RIDOTTI

Molti dei servizi offerti dal Gruppo Cerved ai suoi clienti sono rappresentati da attività che il cliente potrebbe svolgere internamente ma che ha esternalizzato per ottimizzare i costi e per una maggiore efficienza del risultato. Sebbene il Gruppo Cerved continui ad adoperarsi per fornire ai propri clienti soluzioni economicamente vantaggiose e di immediata fruibilità anche utilizzando sistemi integrati con quelli dei clienti, l'Emittente non è in grado di assicurare che in futuro il Gruppo Cerved riuscirà ad offrire servizi sempre competitivi rispetto all'internalizzazione dei medesimi con conseguente contrazione dei ricavi.

Inoltre, poiché le *credit information* divengono ogni giorno più accessibili al pubblico, grazie alla diffusione via internet di banche dati pubbliche (quali la Banca dati EBR "*European Business Register*") ovvero potrebbero essere create nuove banche dati accessibili al pubblico che potrebbero sostituire i servizi del Gruppo Cerved (come nel caso dei prodotti *real estate* se venisse istituito un unico registro immobiliare), nuovi operatori potrebbero affacciarsi sul mercato ed erodere le quote di mercato del Gruppo Cerved soprattutto nel caso in cui il costo delle

informazioni si riducesse e quindi l'accesso a questo mercato fosse possibile anche con investimenti minori.

Sebbene il Gruppo Cerved sia costantemente impegnato nell'offrire soluzioni economicamente vantaggiose, l'Emittente non è in grado di escludere il rischio che l'eventuale internalizzazione dei servizi da parte dei clienti del Gruppo Cerved così come lo sviluppo e la diffusione di altre fonti di approvvigionamento delle informazioni possano cagionare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.12 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA FIGURE CHIAVE

Il successo e la strategia di crescita del Gruppo Cerved dipendono in larga parte dalla capacità dello stesso di attrarre e trattenere figure chiave nel *management*, nel *marketing*, nel dipartimento *finance*, nella ricerca e nello sviluppo, nell'analisi e nel supporto tecnico. Sebbene negli ultimi tre esercizi e sino alla Data del Prospetto Informativo non si è verificato turn over tra i componenti del top managemnet del Gruppo – ad eccezione di una figura manageriale comunque sostituita – l'Emittente non è in grado di garantire che continuerà a trattenere ed attrarre personale qualificato necessario per lo svolgimento delle attività del Gruppo Cerved, considerando l'elevato livello di competizione derivante dalla scarsità sul mercato di figure chiave nel settore in cui opera il Gruppo Cerved.

Inoltre, la complessità dei servizi del Gruppo Cerved richiede personale altamente qualificato per l'assistenza ai clienti e un supporto tecnico sofisticato. L'Emittente potrebbe non essere in grado di assumere e mantenere tale personale a livelli conformi alla propria struttura salariale e alcuni dei concorrenti potrebbero offrire condizioni di lavoro più vantaggiose. Inoltre, il Gruppo Cerved investe una quantità considerevole di tempo e di risorse nel formare i propri dipendenti rendendoli altamente qualificati e di conseguenza ricercati dai concorrenti.

L'attività del Gruppo Cerved viene svolta anche in forza di alcune licenze generalmente intestate ai dirigenti del Gruppo Cerved (quali la licenza *ex* art. 134 del Testo Unico delle leggi di Pubblica Sicurezza ("**TULPS**"), di informazioni commerciali, come prevista dall'art. 5, comma 1, lettera b) del D.M. n. 269 del 2010 e la licenza *ex* art. 115 del TULPS per svolgere l'attività di agenzia di affari) che vengono rilasciate dalle autorità competenti solo ed esclusivamente a persone fisiche che operano per conto dello stesso. Nel caso in cui qualsiasi soggetto a cui è intestata una tra queste licenze decidesse di interrompere la propria collaborazione con il Gruppo Cerved, quest'ultimo sarà costretto a far rilasciare tali licenze ad altri soggetti. Qualsiasi ritardo o l'impossibilità di sostituire gli intestatari delle licenze così come quella di trattenere il personale chiave avrebbero possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, del Prospetto Informativo.

4.1.13 RISCHI CONNESSI ALL'INTERRUZIONE DI ATTIVITÀ

I servizi offerti dal Gruppo Cerved dipendono dalla sua capacità e dalla capacità dei fornitori da cui acquista le informazioni, di proteggere i *database* e la relativa tecnologia contro danni o interruzioni che potrebbero verificarsi. Inoltre, il Gruppo Cerved distribuisce ai propri clienti la maggior parte dei prodotti *online*, nonché utilizza siti web per acquisire nuovi clienti o prestare i propri servizi, nonché i *call center* per fornire assistenza. Tali fattori accrescono l'importanza dell'adeguamento continuo delle dotazioni tecnologiche ed informatiche del Gruppo Cerved e delle capacità professionali degli addetti ai sistemi informatici. Pertanto, sebbene il Gruppo Cerved presidi scrupolosamente tutte le fasi del processo, ivi compreso il costante aggiornamento tecnologico, non si può escludere l'eventualità di guasti interni, malfunzionamenti o disfunzioni tecniche dell'hardware o delle linee telefoniche e internet anche in caso di eventi straordinari (quali incendi, inondazioni, atti di guerra o terrorismo), ovvero di interruzione di elettricità e di servizi di telecomunicazione, di violazioni nella sicurezza o di errore umano da parte del personale addetto al sistema informatico. Il verificarsi di qualsiasi evento menzionato o simile potrebbe danneggiare considerevolmente le operazioni o provocare un'interruzione o un ritardo nella consegna dei prodotti e servizi del Gruppo Cerved, caratterizzati comunque da un'efficienza e rapidità nella consegna, che potrebbero indurre i clienti a cercare fornitori alternativi o ad interrompere il rapporto contrattuale in essere con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.14 RISCHI DI ATTACCHI AL SISTEMA INFORMATICO DELL'EMITTENTE E DI APPROPRIAZIONE INDEBITA DI INFORMAZIONI RISERVATE

Il Gruppo Cerved potrebbe essere soggetto ad attacchi al proprio sistema informatico, correndo il rischio di perdere i dati e le informazioni contenute nel proprio *database*, interrompere l'attività o ridurla, subire un serio danno all'immagine, incorrere in responsabilità nei confronti dei clienti, esponendosi ad eventuali contestazioni ed a potenziale contenzioso, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Inoltre, alcune informazioni riservate potrebbero essere indebitamente acquisite, rubate o utilizzate, intenzionalmente o meno, in maniera illecita da parte di attuali o precedenti dipendenti, collaboratori, consulenti terzi o da altri soggetti che vi hanno avuto accesso. Qualsiasi appropriazione indebita e/o utilizzo illecito di tali informazioni potrebbero determinare, tra le altre cose, una violazione, riconducibile all'Emittente e/o al Gruppo Cerved, della normativa sulla protezione di determinati dati, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Sebbene il Gruppo Cerved intenda continuare a migliorare i sistemi di protezione del proprio sistema informatico, monitorare l'accesso e l'uso delle informazioni riservate, informare i propri dipendenti e i consulenti terzi sui rischi e sulle conseguenze di qualsiasi uso improprio di tali

informazioni e, nella misura necessaria, intraprendere azioni legali o altri rimedi per far rispettare le proprie *policies* e prevenire eventuali futuri usi impropri, non può escludersi che tali eventi accadano, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.15 RISCHI CONNESSI ALL'INCOMPLETEZZA DEI DATI CONTENUTI NEL DATABASE DEL GRUPPO CERVED

L'affidabilità dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo Cerved dipende dalla completezza e accuratezza dei dati forniti ai clienti ed, in passato, le società del Gruppo Cerved hanno ricevuto diverse contestazioni sia giudiziali che extragiudiziali dai clienti o dai terzi per rispondere dei danni derivanti dalla fornitura di informazioni non corrette o incomplete. Si segnala che, in relazione alla suddetta tipologia di contestazioni, nel corso degli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 e nel periodo Dati Sommati 2013, il Gruppo Cerved ha ricevuto richieste di risarcimento danni per un importo complessivo pari ad Euro 1,3 milioni (si segnala che alcuni contenziosi non riportano una quantificazione precisa del *petitum*). Nello stesso periodo, gli importi effettivamente liquidati dal Gruppo Cerved sono stati complessivamente inferiori a Euro 10.000. Sebbene gli importi pagati siano stati sinora marginali e il Gruppo Cerved benefici di una polizza assicurativa che copre, fino a Euro 5 milioni all'anno, eventuali rischi da responsabilità civile *ex lege* e contrattuale, l'Emittente non è in grado di escludere che le società del Gruppo Cerved possano essere condannate a risarcire i danni richiesti dai propri clienti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved. In ogni caso, per l'ipotesi di esito negativo dei predetti procedimenti, risulta contabilizzato nell'ultimo bilancio del Gruppo Cerved chiuso al 31 dicembre 2013 un Fondo per Rischi e Oneri (con esclusione del fondo indennità clientela agenti e altri fondi) pari a Euro 12.168 migliaia.

Il Gruppo Cerved sottopone a verifiche e aggiornamenti continui il proprio database, tuttavia, poiché alcuni fornitori del Gruppo Cerved non hanno obblighi di indennizzo per le imprecisioni contenute nei dati da loro forniti, la mancanza di completezza, accuratezza o veridicità dei dati forniti ai clienti, anche se accidentale o dipendente da terzi, potrebbe esporre il Gruppo Cerved a contestazioni da parte di clienti o di terzi, con un conseguente danno all'immagine per il marchio del Gruppo Cerved, una perdita di fiducia da parte dei clienti esistenti che potrebbe incidere sulla capacità del Gruppo Cerved di attrarre e mantenere clienti, nonché eventuali danni economici in caso di risarcimento del danno.

Sebbene il Gruppo Cerved, per mantenere una posizione competitiva sul mercato, continui ad investire nel controllo, verifica e aggiornamento delle informazioni nel database per migliorarlo e conservarne la qualità, la puntualità e la copertura dei dati ivi contenuti, non può escludersi che tale attività di monitoraggio non riesca ad evitare tali pericoli e che il Gruppo Cerved subisca un danno all'immagine o che sia tenuto a risarcire i clienti per danni, con possibili effetti negativi sulle

attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.16 RISCHI DI OBSOLESCENZA DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI OFFERTI DAL GRUPPO CERVED

Il mercato dei servizi in cui opera il Gruppo Cerved è caratterizzato da rapidi e frequenti innovazioni tecnologiche che rendono necessario un continuo aggiornamento e miglioramento dei servizi offerti che, altrimenti, rischierebbero di diventare obsoleti dal punto di vista tecnologico e commerciale. In particolare, in futuro, il successo del Gruppo Cerved dipenderà: con riferimento ai clienti di grandi dimensioni, dalla sua capacità di fornire servizi ad alto valore aggiunto quali analisi e valutazioni nonché servizi di assistenza integrati e per i clienti di dimensioni più ridotte dalla sua capacità di semplificare l'offerta di servizi a condizioni vantaggiose attraverso un'attenta analisi di mercato che consenta di comprendere le nuove esigenze dei clienti risultanti dai cambiamenti ed innovazioni tecnologiche, anticipando i concorrenti.

Sebbene il Gruppo Cerved continui ad adoperarsi per aggiornare i propri prodotti e servizi alle novità tecnologiche e di mercato, cercando di anticipare l'intervento dei concorrenti, l'Emittente non è in grado di escludere che eventuali errori tecnici nei software dei nuovi prodotti, ovvero ritardo nello sviluppo e lancio degli stessi, possano cagionare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.17 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA REALIZZAZIONE O RITARDI NELL'ATTUAZIONE DELLA STRATEGIA INDUSTRIALE

L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a realizzare la propria strategia industriale, ovvero di non realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

La strategia di crescita dell'Emittente fa perno su cinque fondamentali direttrici: (i) consolidare il track record di crescita organica nel settore del *Credit Information*; (ii) sviluppare la quota di mercato relativa ai settori di *Credit Management* e *Marketing Solutions*; (iii) continuare ad investire nello sviluppo e nell'innovazione dei prodotti e servizi; (iv) cogliere opportunità di crescita in settori di attività e segmenti di mercato adiacenti e (v) crescere tramite linee esterne, attraverso nuove acquisizioni sia in Italia sia all'estero. Ciascuna delle cinque direttrici fondamentali dipende, tra le altre cose, dalla capacità dell'Emittente di: (a) migliorare la qualità dei servizi offerti ai Clienti Istituti Finanziari, aumentare l'offerta dei prodotti ai Clienti Imprese attraverso l'attività di *cross selling* ed *up selling* dei prodotti, creare e migliorare i canali di vendita, quale la vendita diretta su piattaforma internet; (b) aumentare il volume e l'ampiezza della richiesta di prodotti e servizi da parte dei clienti già esistenti, acquisire nuovi clienti attivi nel settore delle *utilities* e le società telefoniche; (c) continuare a sviluppare i prodotti esistenti in base alle esigenze dei clienti, introdurre nuovi prodotti

investendo in aree con prevedibili rendimenti elevati; (d) individuare settori di attività e segmenti di mercato adiacenti che, alla Data del Prospetto, non sono offerti dal Gruppo Cerved e (e) selezionare accuratamente in Italia e all'estero le società da acquisire o quelle con cui avviare una *joint venture* che abbiano potenzialità di crescita o competenze tecnologiche e di know-how di nicchia.

Sebbene l'Emittente si stia adoperando continuamente ed al meglio per realizzare la propria strategia industriale, qualora questa non fosse realizzata ovvero non fosse realizzata nei tempi ipotizzati, anche a causa di una penetrazione di nuovi segmenti di mercato inferiore a quanto previsto e/o qualora le direttrici sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti, le attività e le prospettive dell'Emittente potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.18 RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI CRESCITA MEDIANTE FUTURE ACQUISIZIONI O PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURE IN ITALIA ED ALL'ESTERO

La strategia di crescita dell'Emittente comprende anche potenziali acquisizioni di società o la partecipazione in *joint venture*. Sebbene l'Emittente analizzi e valuti attentamente le società che intende acquistare o i partner commerciali con cui intende avviare una *joint venture* e le relative potenzialità di crescita che ne deriverebbero, l'Emittente non è in grado di assicurare che le suddette valutazioni si rivelino corrette o conformi alle aspettative. In particolare, l'Emittente non è in grado di assicurare che, a seguito delle acquisizioni o della partecipazione in *joint venture*, non vi siano delle difficoltà inaspettate legate al processo d'integrazione delle nuove attività acquisite con quelle dell'Emittente o che quest'ultimo sia tenuto a sostenere costi non preventivati.

Inoltre, alla Data del Prospetto, il Gruppo Cerved ha condotto la propria attività principalmente in Italia, non avendo conseguentemente acquisito esperienza nei mercati esteri a cui in futuro potrebbe proporsi. L'ingresso del Gruppo Cerved in mercati europei e internazionali potrebbe esporlo alle possibili variazioni dei relativi regimi normativi e fiscali, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari, ai dazi doganali, alla difficoltà di reperire ed assumere il personale adeguato, di reperire e gestire le informazioni, di recuperare i crediti, a conseguenze fiscali negative, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del dell'Emittente e/o Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Prospetto Informativo.

4.1.19 RISCHI CONNESSI ALLA JOINT VENTURE CON EXPERIAN

Cerved Group S.p.A. ha costituito con il gruppo Experian, uno dei principali operatori europei nel settore del *Credit Information*, una *joint venture* al fine di unire e integrare i rispettivi *database* di

esperienza di pagamento per rafforzare l'offerta di prodotti di *Consumer Information* del Gruppo Cerved. L'Emittente, detenendo una partecipazione di minoranza del 5%, attraverso Cerved Group S.p.A., non è in grado di assicurare che la *joint venture* sia dotata di adeguati sistemi di controllo interno e che operi in modo conforme alle strategie commerciali concordate. Al verificarsi di alcune condizioni, Cerved Group S.p.A. potrebbe inoltre essere costretta a cedere la propria partecipazione del 5% ovvero potrebbe crearsi una situazione di stallo in caso di divergenze. Infine, l'accordo di *joint venture* prevede un obbligo di non concorrenza per le società del Gruppo Cerved con riguardo all'attività svolta dalla *joint venture*.

L'Emittente non è quindi in grado di escludere che la mancanza di controllo sulla *joint venture*, uno stallo delle attività della società veicolo a causa di divergenze con Experian, lo scioglimento della *joint venture*, gli impegni di non concorrenza o la perdita dell'accesso al database condiviso, possano avere un impatto strategico sul posizionamento del Gruppo Cerved nel mercato del *Consumer Information*, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del dell'Emittente e/o Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.6, del Prospetto Informativo.

4.1.20 RISCHI RELATIVI ALLA CONCORRENZA DI TERZI

L'Emittente è esposto al rischio che eventuali concorrenti possano entrare o consolidare la propria presenza nel mercato in cui opera il Gruppo Cerved, attraendo la stessa clientela *target* del Gruppo Cerved e privandolo di più o meno rilevanti quote di mercato, attraverso l'offerta di prodotti e servizi nuovi, qualitativamente superiori o con prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli offerti dal Gruppo Cerved.

Nonostante l'attuale posizione di forza del Gruppo Cerved nel mercato di riferimento, l'Emittente non è in grado di assicurare che questa possa essere mantenuta anche in futuro in conseguenza della concorrenza di altri operatori del settore, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e 6.2 del Prospetto Informativo.

4.1.21 RISCHI CONNESSI AL CONTENZIOSO CIVILE, FISCALE E REGOLAMENTARE

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo Cerved è soggetto al rischio di essere coinvolto in procedimenti legali, civili, fiscali e in tema di concorrenza. Sebbene il Gruppo Cerved ritenga di aver accantonato riserve ritenute congrue per i contenziosi in essere, non può escludersi che un'eventuale soccombenza o l'insorgere di ulteriori contenziosi non previsti possa avere un possibile effetto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved. In particolare, si segnala che, alla data del 31 dicembre 2013, il Gruppo Cerved ha

costituito un fondo rischi ed oneri che include anche i rischi (con esclusione del fondo indennità clientela agenti e altri fondi) legati ai contenziosi in essere pari ad Euro 12.168 migliaia e che la media degli utilizzi registrati negli esercizi 2011 e 2012 e nel periodo Dati Sommati 2013 è stata pari a Euro 2.452 migliaia.

L'Agenzia delle Entrate di Milano – Direzione Regionale della Lombardia ("Agenzia delle Entrate") ha avviato in data 21 ottobre 2011 una verifica fiscale sulla società Cerved Group S.p.A., con riferimento ai periodi di imposta 2009 e 2010. La verifica fiscale si è conclusa in data 2 aprile 2012 con la notifica del processo verbale di constatazione ("PVC") con cui l'Agenzia delle Entrate contestava:

- il trattamento fiscale adottato da Cerved Group S.p.A., negli esercizi 2009 e 2010, con riferimento agli oneri finanziari relativi al finanziamento bancario contratto da Cerved Group S.p.A. medesima per l'acquisizione di Ce.Bi. e il presunto mancato riaddebito dei predetti oneri finanziari ai sensi dell'art. 110, comma 7, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 in relazione al quale i verificatori hanno ipotizzato maggiori imposte IRES e IRAP per complessivi Euro 7,6 milioni;

- la presunta deduzione di ammortamenti per importi superiori rispetto a quelli consentiti dalla normativa fiscale negli esercizi 2009 e 2010 in relazione ai quali i verificatori hanno ipotizzato una maggiore imposta IRES complessivamente pari ad Euro 304 migliaia;

- il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Ce.Bi. nell'esercizio 2009 e il presunto mancato assoggettamento a imposizione in relazione al quale i verificatori hanno ipotizzato una maggiore imposta IRES pari ad Euro 194 migliaia.

Qualora le predette contestazioni dell'Agenzia delle Entrate dovessero essere confermate in un avviso di accertamento, Cerved Group S.p.A. si riserva di difendere la propria posizione nelle opportune sedi. Si segnala che, in relazione alla contestazione afferente gli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group S.p.A. ed i consulenti ritengono la contestazione contenuta nel PVC infondata sia in fatto sia in diritto e che dunque vi siano fondate ragioni per considerare remoto il rischio di soccombenza in caso di contenzioso. Per quanto riguarda le possibili passività fiscali connesse alle contestazioni afferenti gli ammortamenti ed i dividendi, si segnala che Cerved Group S.p.A. ha provveduto ad accantonare nel bilancio 2012, in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, un fondo rischi e oneri pari ad Euro 1 milione corrispondente alle maggiori imposte ipotizzate dai verificatori e relative sanzioni.

Nonostante l'importo del fondo rischi e oneri, accantonato nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013, rispecchi le valutazioni e la stima effettuata sul possibile esito della predetta verifica, le decisioni adottate in via definitiva sulle questioni fiscali potrebbero richiedere il versamento d'importi maggiori rispetto a quelli accantonati, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.4, del Prospetto Informativo

4.1.22 RISCHI CONNESSI A CONTENZIOSI CON I DIPENDENTI O AD INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ IN SEGUITO AD EVENTUALI SCIOPERI

Le società del Gruppo Cerved sono e sono state coinvolte in alcune controversie giuslavoristiche con alcuni dei propri dipendenti. Inoltre, non può escludersi che i dipendenti del Gruppo Cerved possano organizzare una contestazione sindacale e interrompere il regolare svolgimento dell'attività. Nonostante l'Emittente ritenga che nessuna di tali controversie sia rilevante (singolarmente o collettivamente considerate), l'Emittente non è in grado di garantire che le suddette controversie o ulteriori contestazioni future da parte dei dipendenti delle società del Gruppo Cerved, così come eventuali interruzioni dell'attività a seguito di scioperi non abbiano effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.4, del Prospetto Informativo.

4.1.23 RISCHI CONNESSI ALLA RIQUALIFICAZIONE DEL RAPPORTO CON GLI AGENTI

Le società del Gruppo Cerved sono parti in una serie di contratti di agenzia e, alla data del 19 maggio 2014, il Gruppo Cerved si avvale di 156 agenti commerciali per le aree di attività del *Credit Information* e del *Marketing Solutions*. Pertanto, il Gruppo Cerved potrebbe essere coinvolto dagli agenti in controversie finalizzate al riconoscimento di un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato. In caso di controversia, il rapporto di lavoro subordinato potrebbe essere riconosciuto se fosse accertato che l'attività degli agenti è svolta sotto la direzione delle società del Gruppo Cerved senza essere caratterizzata da autonomia.

Sebbene le cause pendenti con agenti in cui il Gruppo Cerved è coinvolto alla Data del Prospetto non hanno ad oggetto la trasformazione del rapporto di lavoro a tempo indeterminato, ma solo il riconoscimento e il pagamento delle indennità di fine rapporto seguenti alla cessazione del rapporto di agenzia, tuttavia, non può escludersi che eventuali riqualificazioni di tali rapporti di agenzia possano avere possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.1.24 RISCHI CONNESSI ALLA VIOLAZIONE DA PARTE DEL GRUPPO CERVED DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE DI TERZI

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo Cerved potrebbe essere sottoposto a contestazioni da parte di terzi per presunte violazioni dei loro diritti di proprietà intellettuale a causa dei prodotti e servizi del Gruppo Cerved. Da tali contestazioni potrebbero derivare contenziosi ovvero soluzioni stragiudiziali che potrebbero richiedere principalmente l'acquisto da parte del Gruppo Cerved dei diritti di licenza d'uso dei diritti contestati dai terzi (oppure la conclusione di accordi di coesistenza, acquisto del diritto o rinuncia all'utilizzo dello stesso). Sebbene il Gruppo Cerved verifichi scrupolosamente di agire nel rispetto della tutela dei diritti intellettuali di terzi,

tuttavia, non è in grado di assicurare di non essere in futuro sottoposto a contestazioni con possibile rischio di non potere offrire i propri prodotti e servizi oggetto di contestazione, oppure di dover concludere dei contratti di licenza d'uso onerosi ovvero di non ottenere le licenze in tempi rapidi ed utili per la vendita dei prodotti e servizi contestati, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 11 del Prospetto Informativo.

4.1.25 RISCHI CONNESSI ALLA VIOLAZIONE DA PARTE DI TERZI DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE DEL GRUPPO CERVED

Il successo del Gruppo Cerved dipende anche dalla riconosciuta importanza dei propri diritti di proprietà intellettuale e, di conseguenza, dalla capacità di tutelarli nei confronti di potenziali violazioni da parte dei terzi.

L'Emittente è, pertanto, consapevole dell'importanza dei marchi del Gruppo Cerved e, in particolare del marchio "Cerved", così come degli altri diritti di proprietà intellettuale, inclusi i diritti d'autore quale ideatore e costitutore della banca dati ed i segreti commerciali. A tal fine, il Gruppo Cerved provvede a proteggere i propri diritti di proprietà intellettuale nei territori in cui opera, impiegando significative risorse, sia attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi, sia mediante la registrazione delle opere tutelate mediante il diritto d'autore e diritti *sui generis*, sia attraverso degli accordi di riservatezza e di licenza d'uso con terzi. Al riguardo, si segnala che il deposito della domanda di registrazione dei suddetti marchi o la registrazione delle opere non consentono comunque di escludere che: (i) la domanda sia respinta; (ii) l'effettiva validità dei diritti possa essere contestata da soggetti terzi; (iii) la registrazione non attribuisca all'Emittente un significativo vantaggio competitivo.

Inoltre, il Gruppo Cerved potrebbe essere costretto ad investire ingenti risorse per monitorare l'assenza di violazioni dei propri diritti di proprietà intellettuale da parte di terzi e, ciononostante, potrebbe anche non identificare eventuali violazioni, o non accertarle in tempo per evitare di subire un pregiudizio. Inoltre, alcuni concorrenti potrebbero sviluppare dei sistemi tecnologici "anti-violazione" oppure i diritti di proprietà del Gruppo Cerved potrebbero non essere tutelabili nei confronti di tutti i terzi o in tutti i paesi, così consentendo ai concorrenti di acquisire delle fette di mercato, con conseguente perdita di profitti per il Gruppo Cerved.

Pertanto, il verificarsi degli eventi sopra descritti potrebbe determinare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 11, del Prospetto Informativo.

4.1.26 RISCHI RELATIVI ALLA POSSIBILE MANCANZA DI ADEGUATE COPERTURE ASSICURATIVE PER POTENZIALI PASSIVITÀ, INCLUSE QUELLE DERIVANTI DAL CONTENZIOSO

Le società del Gruppo Cerved sono parte di diversi procedimenti giudiziari legati allo svolgimento della sua attività ordinaria e potrebbe esserlo anche in futuro. Sebbene il Gruppo Cerved si sia dotato di una copertura assicurativa rispetto al rischio di soccombenza nei suddetti procedimenti, così come in relazione ad altre potenziali passività sopravvenute, tuttavia sussiste la possibilità che il Gruppo Cerved sia soggetto ad una passività potenziale il cui importo sia superiore a quello coperto dalla polizza assicurativa o che, in futuro, il Gruppo Cerved non sia in grado di continuare a mantenere le attuali coperture assicurative a condizioni commerciali ragionevoli. Inoltre, il Gruppo Cerved non è dotato di copertura assicurativa per qualsiasi tipo d'interruzione di attività o in caso in cui i clienti fossero inadempienti nei pagamenti, in quanto ritiene tali rischi non assicurabili di per sé o comunque non assicurabili a condizioni commerciali ragionevoli. Infine, anche nei casi in cui il Gruppo Cerved effettivamente sia munito di una copertura assicurativa, esiste comunque il rischio di non essere indennizzato, o di non esserlo completamente, dalle compagnie assicurative che potrebbero sollevare eccezioni, rendendo incerti i tempi e l'importo di ogni eventuale indennizzo.

L'Emittente, pertanto, non è in grado di garantire che qualsiasi passività potenziale possa essere coperta da polizza assicurativa, con eventuali effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 20, Paragrafo 20.4 del Prospetto Informativo.

4.1.27 RISCHI CONNESSI AI DATI CONTABILI INSERITI NEL PROSPETTO

Il Prospetto Informativo contiene *i)* il bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, *ii)* le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding S.p.A., relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 predisposte unicamente per l'inserimento delle stesse nel presente Prospetto Informativo, *iii)* il bilancio consolidato aggregato dell'Emittente, relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 e *iv)* i bilanci consolidati della Cerved Holding S.p.A., per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011. Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 sono state riesposte come indicato nella Sezione I, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo.

In considerazione delle vicende societarie intervenute nei precedenti esercizi, l'Emittente, in data 28 marzo 2014, ha acquisito mediante conferimento il 100% di Cerved Group S.p.A. e del Gruppo. Pertanto, l'Emittente predisporrà il suo primo bilancio di esercizio e il suo primo bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e con riferimento al periodo dalla sua data di costituzione (14 marzo 2014) al 31 dicembre 2014. L'operazione di acquisizione del 100% di Cerved Group S.p.A. tramite conferimento si qualifica nell'ambito delle operazioni sotto comune controllo, conseguentemente il controllo di Cerved Group S.p.A. e del Gruppo prima e dopo l'operazione di conferimento non si è modificato.

FATTORI DI RISCHIO

In considerazione del fatto che l'Emittente è stato costituito nel 2014 e con riferimento alle vicende societarie sopra menzionate, l'Emittente rientra nella fattispecie dei c.d. "emittenti con storia finanziaria complessa" in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-bis del Regolamento CE 809/2004. Conseguentemente, al fine di rappresentare l'andamento finanziario, economico e patrimoniale nei periodi considerati del Gruppo facente capo all'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, si è reso necessario includere nel Prospetto Informativo anche talune informazioni finanziarie relative ad un soggetto diverso rispetto all'Emittente, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-bis del Regolamento CE 809/2004.

Di seguito si specifica in dettaglio la tipologia delle informazioni finanziarie presentate nel Prospetto Informativo:

- con riferimento agli esercizi 2011 e 2012 e con riferimento al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, la Data di Acquisizione, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie presentate nel Prospetto Informativo sono relative ad un soggetto diverso rispetto all'Emittente che, per gli esercizi 2011, 2012 e per il periodo 1 gennaio 2013 – 27 febbraio 2013, non risultava sottoposto direttamente o indirettamente al controllo dell'Emittente e/o dei soggetti che attualmente detengono il controllo dell'Emittente e del Gruppo (ovvero i fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A). Tali informazioni finanziarie sono indicate nel Prospetto Informativo come riferite al periodo prima della Data di Acquisizione, ovvero "**Ante Acquisizione**";

- con riferimento *i)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013, *iii)* al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie presentate nel Prospetto Informativo sono invece relative all'Emittente, ovvero a società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. tra le quali, nei periodi indicati, non sempre è esistito un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Tali informazioni finanziarie sono state pertanto presentate in forma aggregata e sono indicate nel presente Prospetto Informativo come "**Bilancio Consolidato Aggregato**" relativamente al punto *i)* e come "**Bilancio Trimestrale Aggregato**" relativamente ai punti *ii)* e *iii)*. Inoltre, tali informazioni finanziarie sono indicate nel presente Prospetto Informativo come riferite al periodo successivo alla Data di Acquisizione, ovvero "**Post Acquisizione**". Si precisa che, con riferimento alle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, le stesse corrispondono al bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2014, in quanto l'Emittente è stato costituito il 14 marzo 2014 e ha acquisito per conferimento il 100% di Cerved Group S.p.A. in data 28 marzo 2014.

Si sottolinea che, qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo all'Emittente in detti periodi, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nel Bilancio Consolidato Aggregato e nel Bilancio Trimestrale Aggregato. Pertanto, detti dati non

rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso.

Si segnala inoltre che, per consentire un'analisi critica dell'andamento economico del Gruppo nel triennio 2011-2013 e nel primo trimestre 2014 rispetto al primo trimestre 2013, si è resa necessaria la somma dei dati economico-finanziari relativi *i)* al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), ii) al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**") al fine di poter disporre, con riferimento all'anno 2013 e al primo trimestre 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo annuale e un periodo di tre mesi da poter utilizzare nel confronto rispettivamente con gli esercizi 2012 e 2011 e con il primo trimestre 2014. Si precisa che per il periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved Technologies S.p.A.) al 27 febbraio 2013 (data di Acquisizione), la Cerved Technologies S.p.A. (successivamente denominata Cerved Group S.p.A.) includeva nella sua situazione patrimoniale, finanziaria ed economica principalmente il debito conseguente all'emissione dei prestiti obbligazionari e i relativi interessi passivi maturati per il suddetto periodo.

Tale somma è stata effettuata senza apportare alcuna modifica alle informazioni estratte *i)* dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* dalle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Holding S.p.A. relative al periodo dall'1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e *iii)* dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e fornisce la rappresentazione di un intero periodo annuale e di un periodo di tre mesi, sebbene i suddetti dati economico-finanziari sono stati generati da gestioni operative diverse a seguito del cambio di proprietà.

Occorre evidenziare che i Dati Sommati 2013 e i Dati Sommati Primo Trimestre 2013, che risultano dal raggruppamento di dati economico-finanziari generati da gestioni operative diverse quale conseguenza del cambio di proprietà, non rappresentano in alcun modo i dati storici dell'Emittente e del Gruppo Cerved e sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 contenuti nella Sezione I del Prospetto Informativo.

Le modalità e le tecniche di aggregazione dei Bilancio Consolidato Aggregato sono meglio descritte nella Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

4.1.28 RISCHI RELATIVI AI DATI PROFORMA

Il Prospetto Informativo contiene i dati *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, redatti allo scopo di fornire agli investitori, in conformità alla normativa comunitaria applicabile, informazioni sugli effetti delle Operazioni (cosi come definite nella Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) sui principali dati economici e finanziari consolidati di Cerved Group S.p.A., come se le Operazioni fossero avvenute nel periodo a cui i suddetti dati *pro-forma* si riferiscono.

Trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, occorre tenere presente che, qualora le Operazioni fossero realmente avvenute nel periodo preso a riferimento per la predisposizione dei dati *pro-forma*, anziché alla data in cui esse si sono effettivamente verificate, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli *pro-forma*. I dati *pro-forma*, inoltre, non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo, dal momento che essi sono stati predisposti al solo fine di fornire una rappresentazione (a fini meramente informativi) degli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili delle Operazioni sui principali dati economici e finanziari consolidati di Cerved Group S.p.A..

Infine, viste le diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati storici e le diverse metodologie utilizzate per calcolare gli effetti sul conto economico e sul rendiconto finanziario, il conto economico complessivo consolidato *pro-forma* e il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per ulteriori informazioni, si veda il seguente Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

4.1.29 RISCHI CONNESSI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELL'EMITTENTE

A seguito dell'Offerta, l'Azionista Venditore continuerà a detenere una partecipazione di maggioranza nell'Emittente.

Pertanto, l'Azionista Venditore sarà titolare di diritti di voto sufficienti a determinare l'approvazione, da parte dell'assemblea ordinaria dei soci dell'Emittente, di ogni delibera di sua competenza (come, per esempio, delibere di distribuzione degli utili) e a nominare la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. L'Azionista Venditore, inoltre, sarà in grado di opporsi all'approvazione di ogni delibera di competenza dell'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente (come, per esempio, delibere di modifica del capitale sociale e di modifica delle disposizioni statutarie) e, in assenza di un'ampia partecipazione degli azionisti dell'Emittente a tali assemblee straordinarie, di fatto sarà titolare di diritti di voto sufficienti per approvare dette delibere.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione II, Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Prospetto Informativo.

4.1.30 RISCHI CONNESSI AD UN POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI CON IL PRINCIPALE AZIONISTA DELL'EMITTENTE

A seguito dell'Offerta, l'Azionista Venditore disporrà della maggioranza dei voti in assemblea. Conseguentemente, le delibere assunte dall'assemblea grazie al voto favorevole dell'Azionista Venditore potrebbero non essere integralmente compatibili con le intenzioni o gli interessi degli azionisti di minoranza.

Dato che a seguito dell'Offerta la titolarità della maggioranza del capitale sociale dell'Emittente sarà mantenuta dall'Azionista Venditore, quest'ultimo eserciterà un'influenza determinante sulle scelte afferenti l'attività dell'Emittente, tra cui, la politica e la strategia, le direttive sullo sviluppo dell'attività, la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente e delle altre società del Gruppo Cerved.

L'Azionista Venditore, in qualità di azionista di maggioranza, potrà influenzare le decisioni assunte dall'assemblea relative alla distribuzione dei dividendi nella misura consentita dal Prestito Obbligazionario ed al loro ammontare e potrà far sì che i dividendi non siano distribuiti in alcuni esercizi finanziari o che gli stessi siano distribuiti in misura maggiore rispetto alle raccomandazioni del Consiglio di Amministrazione, il che potrebbe essere contrario agli interessi ed alle aspettative degli altri azionisti e del Consiglio di Amministrazione.

L'Emittente non è in grado di prevedere quale sarà la politica adottata dall'Azionista Venditore in relazione all'esercizio dei summenzionati poteri o quale sarà l'influenza esercitata dall'Azionista Venditore sulle attività, sui profitti, sui risultati o sulla situazione finanziaria dell'Emittente e sulla possibilità di implementare la strategia del Gruppo Cerved o la sua posizione nel mercato. L'Emittente non è in grado di prevedere se la politica e le azioni intraprese dall'Azionista Venditore saranno conformi agli interessi degli acquirenti delle Azioni e degli altri eventuali soci dell'Emittente. Il potenziale conflitto di interessi con il principale azionista dell'Emittente, pertanto, potrebbe avere effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.3, del Prospetto Informativo

4.1.31 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale nominati con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni. Pertanto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2016, le minoranze anche di genere non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente.

L'Emittente ha adottato uno Statuto che entrerà in vigore con l'avvio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA. Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Si rileva che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato dall'assemblea ordinaria del 25 marzo 2014 ed integrato dall'assemblea del 30 aprile 2014, anche al fine di assicurare la presenza di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal combinato disposto degli art. 147 ter, comma 4 e 148, comma 3 del Testo Unico nonché ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, resterà in carica per tre esercizi. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo alla quotazione, ovvero alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2016 troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti (e che non sia collegata in alcun modo,

neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti) di nominare almeno un amministratore, così come anche previsto dall'art. 147-ter, comma 3, del TUF.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente nominato il 14 marzo 2014 all'atto di costituzione dell'Emittente resterà in carica per 3 esercizi. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo alla quotazione troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono ai soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti di eleggere un membro effettivo del collegio sindacale, come anche previsto dall'art. 148, comma 2, del TUF. Il Sindaco eletto dalla minoranza sarà nominato Presidente del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'art. 148, comma 2-bis, del TUF.

Anche la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari con i poteri di cui all'art. 154-bis, del TUF sarà efficace a partire dalla data di inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni dell'Emittente.

Si segnala infine che alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha ancora adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 ma il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 31 marzo 2014 di avviare le procedure necessarie per l'implementazione del modello e, più in generale, per l'adeguamento dell'assetto organizzativo societario alle prescrizioni della normativa.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 16, Paragrafo 16. 4 e Capitolo 21, Paragrafo 21.2 del Prospetto Informativo.

4.1.32 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E ALLE INFORMAZIONI SUI MERCATI

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo Cerved, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente, sulla base dell'elaborazione di dati pubblici o stimati dall'Emittente stesso. Tali valutazioni soggettive sono state formulate a causa della carenza di dati certi ed omogenei relativi al mercato di riferimento. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate.

Si segnala che tali dichiarazioni sono, prevalentemente, contenute nella Sezione I, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.1.33 RISCHI CONNESSI ALL'INSTABILITÀ DELL'EURO

I recenti eventi economici che hanno interessato tutte le economie europee hanno aumentato i dubbi sulla stabilità dell'Euro e sulla sua idoneità a fungere quale singola valuta per tutti i paesi dell'Unione Europea. L'uscita o il rischio di uscita dall'Euro da parte di uno o più paesi dell'eurozona, l'abbandono dell'Euro come valuta unica o la reintroduzione di una singola valuta in Italia potrebbero avere effetti negativi su tutte le relazioni commerciali con i clienti del Gruppo Cerved e impattare sull'intera economia italiana. In particolare, l'uscita dell'Italia dall'Euro

aumenterebbe l'esposizione ai tassi di cambio (in particolare in considerazione delle obbligazioni di pagamento relative al Prestito Obbligazionario denominato in Euro e potenzialmente del Contratto di Finanziamento Revolving qualora venisse utilizzato), influenzando la capacità di rifinanziamento del Gruppo Cerved. Tutti questi ipotetici scenari, qualora si realizzassero, avrebbero effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL MERCATO

4.2.1 RISCHI CONNESSI ALLA CONGIUNTURA ECONOMICA

L'Emittente opera esclusivamente in Italia ed è dunque esposto al rischio che eventuali fenomeni di recessione economica si protraggano e/o si ripresentino sul territorio nazionale.

Come noto, infatti, la crisi iniziata nella seconda metà del 2008 che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche mondiali che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale, hanno avuto come effetto negli ultimi anni una restrizione delle condizioni di accesso al credito, una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari, un'estrema volatilità nei mercati azionari ed obbligazionari, l'incremento delle procedure fallimentari e la conseguente riduzione del numero totale delle imprese operanti in Italia.

La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in alcuni mercati geografici, tra cui l'Italia. Tale fase di contrazione economica si è inoltre particolarmente acuita in alcuni Paesi dell'Unione Europea a partire dal primo semestre del 2011 a causa della crisi dei c.d. debiti sovrani.

Sebbene l'Emittente abbia ottenuto risultati positivi anche in costanza di tale crisi, come testimoniato dai risultati conseguiti nel corso degli esercizi 2011, 2012 e 2013 ed alcune attività svolte dall'Emittente siano anticicliche, non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protraesse ulteriormente ovvero, una volta cessata, si ripetesse in Italia, ciò possa avere un impatto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Inoltre, dal momento che il sistema finanziario globale è stato colpito da un serio deterioramento delle condizioni di credito e di liquidità che hanno portato a una riduzione della liquidità, a una maggiore instabilità eda un aumento degli spread di credito, molti istituti finanziari hanno ridotto l'accesso al credito. Se tali condizioni, insieme alla crisi del debito sovrano in Italia, continuassero a peggiorare, potrebbero influenzare negativamente la capacità dell'Emittente a reperire finanziamenti nei mercati dei capitali di debito e/o di accedere ai mercati dei prestiti garantiti con condizioni finanziarie accettabili.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6.2 del Prospetto Informativo.

4.3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA

4.3.1 RISCHI CONNESSI A PROBLEMI DI LIQUIDITÀ DEI MERCATI E ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto non esiste un mercato delle azioni ordinarie dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione le azioni ordinarie dell'Emittente saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario.

I possessori delle Azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. Tuttavia, anche qualora Borsa Italiana disponesse l'inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le azioni della Società.

Le Azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate tempestive contropartite.

Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il prezzo di mercato delle Azioni della Società potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

4.3.2 DATI CONNESSI ALL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE ED ALLE ALTRE INFORMAZIONI CHE SARANNO COMUNICATE SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DEL PROSPETTO

Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Prospetto, unitamente ai dati relativi all'Aumento di Capitale, alla capitalizzazione della Società e al ricavato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, nonché al controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno comunicati al pubblico con le modalità previste dal Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2, del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2, del Prospetto Informativo.

4.3.3 RISCHI CONNESSI AGLI IMPEGNI TEMPORANEI DI INALIENABILITÀ DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE

Nell'ambito degli impegni che saranno assunti nel contesto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'Azionista Venditore e l'Emittente assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Alla scadenza dei suddetti impegni di

lock-up, non vi è alcuna garanzia che l'Azionista Venditore e l'Emittente non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto Informativo.

4.3.4 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI STABILIZZAZIONE

Mediobanca – Banca di credito Finanziario S.p.A., anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

4.3.5 RISCHI CONNESSI A POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

Banca IMI S.p.A. – società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo – ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, *Joint Lead Manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica nonché di *Sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione sul MTA e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto:

(a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto stesso;

(b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione;

(c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine il gruppo bancario Intesa Sanpaolo:

(a) è uno dei principali finanziatori del Gruppo Cerved;

(b) è uno dei principali clienti del Gruppo Cerved;

(c) ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

Inoltre, Mediobanca riveste il ruolo di *Joint Global Coordinator* nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Mediobanca fa parte di un primario gruppo bancario, le cui società sono impegnate in un'ampia gamma di operazioni finanziarie, sia per conto proprio sia per conto dei propri clienti. È perciò possibile che Mediobanca, o taluna delle consociate, o taluno dei clienti del gruppo bancario di appartenenza, abbiano stipulato accordi o detengano partecipazioni ovvero compiano operazioni che determinino una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto ai ruoli assunti.

Alla Data del Prospetto Informativo Mediobanca non è a conoscenza di alcuna situazione che possa determinare un conflitto di interessi nell'espletamento degli incarichi sopra menzionati. Qualora dovessero sorgere potenziali conflitti di interesse, questi saranno gestiti in modo da non arrecare pregiudizio agli interessi della Società e degli investitori, in conformità a quanto previsto Direttiva 2004/39/CE e dalle rispettive norme di recepimento e relative norme di attuazione in Italia, nonché dalla politica di gestione dei conflitti di interesse adottata da Mediobanca stessa.

UniCredit Bank AG – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di Responsabile del Collocamento e di *Joint Global Coordinators* e di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto:

(a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto stesso;

(b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione;

(c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine il gruppo UniCredit, è uno dei principali clienti del Gruppo Cerved ed ha prestato o potrebbe prestare servizi di consulenza alle imprese e/o servizi di *lending* a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenza.

SEZIONE I, CAPITOLO 5 - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE

5.1.1 DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

L'Emittente è denominato Cerved Information Solutions S.p.A. ed è costituito in forma di società per azioni.

5.1.2 LUOGO DI REGISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E SUO NUMERO DI REGISTRAZIONE

L'Emittente è iscritto al Registro delle Imprese di Milano al n. 08587760961.

5.1.3 DATA DI COSTITUZIONE E DURATA DELL'EMITTENTE

L'Emittente è stato costituito il 14 marzo 2014. Il 18 marzo 2014 l'Emittente è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano al n. 08587760961.

La durata dell'Emittente è statutariamente fissata al 31 dicembre 2050.

5.1.4 DOMICILIO E FORMA GIURIDICA, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA L'EMITTENTE, PAESE DI COSTITUZIONE, NONCHÉ INDIRIZZO E NUMERO DI TELEFONO DELLA SEDE SOCIALE

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale a Milano, in Via San Vigilio n. 1 – 20142, numero di telefono +39 02 77541.

5.1.5 FATTI IMPORTANTI NELL'EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

Nel 1974 viene costituita dalle Camere di Commercio del Veneto Cerved S.p.A. - Centro Regionale Veneto Elaborazione Dati - quale società informatica di gestione, elaborazione e distribuzione dei dati camerali, al fine di offrire ai clienti un accesso più efficiente ai dati contenuti presso gli archivi del Registro delle Imprese del Veneto.

In poco tempo, Cerved S.p.A., con l'adesione progressiva delle altre Camere di Commercio italiane e di alcuni importanti istituti finanziari al suo sistema di raccolta, di archivio e di estrazione di dati camerali, diventa uno dei principali operatori del mercato italiano nel settore della *Business Information* in grado di offrire l'accesso ai dati contenuti presso gli archivi di tutti i Registri delle Imprese italiani ed assumendo nel contempo il ruolo di infrastruttura tecnologica posta al servizio di tutte le Camere di Commercio e della Pubblica Amministrazione. Centralizzando tutti i principali archivi disponibili in Italia, Cerved S.p.A. mette a disposizione dei suoi clienti il patrimonio informativo dei dati economici, finanziari e legali delle persone giuridiche iscritte presso i Registri delle Imprese.

Nel 1995 Cerved S.p.A. viene scissa in due società: (i) Infocamere - Società Consortile di Informatica delle Camere di Commercio Italiane per Azioni ("**Infocamere**"), alla quale veniva

conferito il mandato di gestire le banche dati delle Camere di Commercio e (ii) Cerved S.p.A. alla quale venivano attribuite le attività di distribuzione sul mercato delle informazioni commerciali, economico-finanziarie derivanti dalle banche dati di Infocamere, nonché la creazione di servizi a valore aggiunto.

Sempre nel 1995 entrano nel capitale sociale di Cerved S.p.A.: (a) Centrale dei Bilanci S.r.l. ("**Ce.Bi.**"), società posseduta da Banca d'Italia e dai maggiori istituti finanziari italiani ed attiva nella promozione dell'analisi finanziaria dei dati del sistema bancario, mediante l'acquisto del 15% e Istituto di Credito delle Casse Di Risparmio - ICCRI S.p.A. con l'acquisto del 10%. L'ingresso di operatori finanziari istituzionali nel proprio capitale permette a Cerved S.p.A. di rafforzare ulteriormente la propria posizione di fornitore di informazioni commerciali, economiche e finanziarie relative alle imprese anche nel mercato dei servizi finanziari.

Nel 2002, Ce.Bi., attraverso Business Information S.p.A., incrementa fino al 71%la propria partecipazione in Cerved S.p.A., che viene successivamente incorporata per fusione nella stessa Business Information S.p.A. (successivamente denominata Cerved Business Information S.p.A.), diventandone l'azionista di maggioranza. Si rafforzano ulteriormente in tal modo i rapporti tra la società e il mondo bancario – finanziario italiano.

Nel 2004, Cerved Business Information S.p.A. acquisisce il controllo indiretto di Consit S.p.A., uno dei principali operatori nel settore delle indagini ipocatastali e nella valutazione di immobili, ampliando ulteriormente la gamma dei prodotti offerti ai propri clienti iniziando ad offrire il prodotto *Real Estate*.

Nel 2005, Cerved Business Information S.p.A. e Ce.Bi. acquisiscono ciascuna il 50% del capitale sociale di Databank S.p.A., uno dei principali operatori in Italia nell'analisi per il marketing aziendale e bancario. In questo modo Cerved Business Information S.p.A. è in grado di ampliare ulteriormente la gamma dei servizi d'informazione e analisi delle imprese offerti ai clienti, estendendo la medesima a servizi che consentono di studiare il posizionamento competitivo delle aziende. Il Gruppo Cerved inizia ad operare nel settore del *Marketing Solutions*.

Nel 2006 Ce.Bi. acquista un ulteriore 14% di Cerved Business Information S.p.A., così divenendo titolare di una partecipazione rappresentativa dell'85% del capitale sociale di quest'ultima.

Nel dicembre 2008, fondi e veicoli di investimento gestiti da Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A. acquisiscono attraverso Gemma 4 S.r.l. una partecipazione pari al 91,81% di Ce.Bi detenuta da diversi istituti finanziari (nello specifico Intesa Sanpaolo S.p.A., Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A., Banca CIS S.p.A., UniCredit S.p.A., MPS Investments S.p.A., Banca Antonveneta S.p.A., Banco Popolare S.C, Cassa di Risparmio di Pisa, Lucca e Livorno S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca d'Italia, BNL Partecipazioni S.p.A., Banco di Brescia S.p.A., Banca Carime S.p.A. e e Unione di Banche Italiane S.c.p.A.), a fronte di un prezzo originariamente pattuito in Euro 474.107.000,00 e successivamente fissato in Euro 14.805.000,00 a seguito di una procedura di aggiustamento del prezzo. Ce.Bi, a sua volta, deteneva una partecipazione rappresentativa dell'85% del capitale sociale di Cerved Business Information S.p.A.. Successivamente nel corso del 2009 vengono acquisite le restanti partecipazioni di Ce.Bi e Cerved Business Information S.p.A..

Sempre nel 2009, anche a seguito del cambio di controllo, al fine di razionalizzare la struttura societaria, vengono realizzate le seguenti operazioni straordinarie: (i) Ce.Bi., Cerved Business Information S.p.A. e Databank S.p.A. vengono fuse per incorporazione in Gemma 4 S.r.l. che cambia denominazione sociale in Cerved S.r.l.; (ii) Cerved Holding S.p.A., allora controllante di Cerved S.r.l., acquista l'intero capitale sociale di Lince S.p.A., società attiva nel settore della *Business Information* rivolto alle piccole e medie imprese e già indirettamente controllata da veicoli di investimento gestiti da Bain Capital Ltd., e lo conferisce in Cerved S.r.l. che viene trasformata in società per azioni ed assume la denominazione sociale di Cerved Group S.p.A..

In data 25 febbraio 2011, Cerved Group S.p.A. acquista da un privato, controparte indipendente una partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Unilan S.r.l., società attiva nel mercato della realizzazione, gestione e manutenzione di servizi informatici e delle sue società controllate Uno S.r.l. e Solution S.r.l.. L'acquisizione di Unilan S.r.l. è stata interamente finanziata da Cerved Group S.p.A. che ha pagato un prezzo complessivo pari a Euro 3.181 migliaia, di cui Euro 2.931 versati contestualmente al trasferimento della partecipazione e la restante parte nel marzo 2012. Il prezzo è stato determinato sulla base della posizione finanziaria netta e su base consolidata di Unilan S.r.l., Uno S.r.l. e Solution S.r.l. e non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi. Successivamente, in data 12 settembre 2011, Unilan S.r.l. e le sue controllate Uno S.r.l. e Solution S.r.l. vengono fuse per incorporazione in Cerved Group S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 ottobre 2011 ed effetti fiscali a decorrere dall'1 marzo 2011. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

In data 14 dicembre 2011, al fine di continuare ad accrescere la presenza sul mercato nel settore della *Business Information*, Cerved Group S.p.A. acquista da Class Editori S.p.A. il 70% del capitale sociale di MF Honyvem S.p.A. e da Intesa Sanpaolo S.p.A. il restante 30%. Attraverso l'acquisizione di MF Honyvem S.p.A. (allora concorrente di Cerved Group S.p.A. nel settore principalmente della *Business Information* destinata ad imprese), Cerved Group S.p.A. acquisisce ulteriori clienti nonché un marchio storico della *Business Information* per imprese quale Honyvem. L'acquisizione di Honyvem S.p.A. è stata interamente finanziata da Cerved Group S.p.A. che ha pagato un prezzo complessivo pari a Euro 41.744 migliaia, di cui Euro 39.150 migliaia versati contestualmente al trasferimento delle partecipazioni e la restante parte nel febbraio 2012. Il prezzo è stato determinato sulla base dell'*enterprise value* e dell'indebitamento finanziario netto di Honyvem S.p.A. e non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione delle partecipazioni acquisite non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

Successivamente, in data 27 giugno 2012, MF Honyvem S.p.A. viene fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 luglio 2012.

Sempre nel 2011, Cerved Group S.p.A. consolida la propria presenza nel settore del *Credit Management*, ampliandolo anche al settore della gestione di crediti in sofferenza per veicoli di cartolarizzazione e *non performing loans* effettuando due acquisizioni strategiche: (i) in data 28

ottobre 2011, acquisisce da Italease Gestione dei Beni S.p.A. un ramo d'azienda relativo alla gestione di beni mobili oggetto di contratti di leasing *non performing* e (ii) in data 18 novembre 2011, attraverso Jupiter Group S.r.l. costituita in data 8 settembre 2011, acquisisce da Nexenti S.r.l. l'intero capitale sociale di Jupiter Asset Management S.r.l. (successivamente denominata Cerved Credit Management S.r.l. ("**CCM**")) e di Jupiter Iustitia S.r.l. (successivamente denominata Cerved Legal Services S.r.l.) ed una partecipazione rappresentativa del 60% del capitale sociale di Resolution S.r.l., società attive nella gestione dei crediti in sofferenza e nel recupero crediti, principalmente a favore di veicoli di cartolarizzazione ovvero di *master servicer* (ossia i soggetti incaricati della gestione generale dei crediti in sofferenza che a loro volta conferiscono l'incarico in sub-appalto a terzi) degli stessi. Le acquisizioni summenzionate sono state interamente finanziate da Cerved Group S.p.A. che ha pagato un prezzo complessivo pari a Euro 4.046 migliaia versati contestualmente al trasferimento delle quote delle suddette società. Il prezzo è stato determinato in base all'indebitamento finanziario netto aggregato di CCM, di Cerved Legal Services S.r.l e di Resolution S.r.l. e non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione delle partecipazioni acquisite non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo. Nell'ambito della suddetta operazione, alcuni *key managers* di CCM, in data 16 dicembre 2011, acquistano una partecipazione pari al 40% (attualmente ridotta al 20%) del capitale sociale di Jupiter Group S.r.l. (successivamente Cerved Credit Management Group S.r.l. ("**CCMG**"), la cui gestione è regolata da specifici accordi parasociali. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.7 del Prospetto Informativo.

In data 13 aprile 2012, Cerved Holding S.p.A. con l'obiettivo di ampliare l'offerta dei prodotti del Gruppo Cerved anche con i servizi di *Consumer Information*, conclude un accordo con Experian Holding Italia S.r.l. ("**EHI**") (facente parte del gruppo Experian, principale operatore mondiale nei servizi informativi per la prevenzione dei rischi di credito e di frode) per la costituzione di una *joint venture* in virtù della quale Cerved Group S.p.A. e EHI hanno integrato i rispettivi rami d'azienda attivi nel settore del *Consumer Information*, aggregando i rispettivi SIC – *Sistemi di informazione creditizia*, nella società Experian Information Services S.p.A., che assume la denominazione sociale di Experian-Cerved Information Services S.p.A. ("**ECIS**"). La società risultante da tale aggregazione può in tal modo beneficiare del patrimonio di informazioni raccolte negli anni dalle due società nel settore del *Consumer Information* e di una più vasta clientela costituita, per quanto riguarda Cerved Group S.p.A., essenzialmente da istituti finanziari e, per quanto riguarda Experian, principalmente da finanziarie e clienti imprese. A seguito dell'operazione, Cerved Group S.p.A. acquista il 5% del capitale sociale di ECIS partecipazione che può aumentare fino al 40% al verificarsi di certe condizioni (principalmente legate all'andamento dei ricavi generati da alcuni clienti trasferiti da Cerved Group S.p.A. ad ECIS nell'ambito della scissione del ramo d'azienda relativo al *Consumer Information*). Nel contesto dell'operazione, le parti hanno sottoscritto un patto parasociale, valido fino al 31 dicembre 2017, che riconosce a Cerved Group S.p.A. particolari diritti in materia di *governance* della *joint venture*, nonché diritti di opzione in capo ad entrambe le parti.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20 e Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Prospetto Informativo.

In data 27 febbraio 2013, i fondi d'investimento gestiti o assistiti da controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A, attraverso la neocostituita Cerved Technologies S.p.A., acquistano indirettamente l'intero capitale di Cerved Group S.p.A.. Il prezzo complessivo che è stato versato al closing da Cerved Technologies S.p.A. agli azionisti venditori è stato pari a Euro 805.937.445,00 (Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 20 del Prospetto Informativo). Ai fini della determinazione del prezzo si è tenuto conto, *inter alia*, dell'indebitamento di Cerved Holding S.p.A. e della controllata Cerved Group S.p.A. nonché di ulteriori obblighi di pagamento in capo a Cerved Holding S.p.A. medesima scaturenti dall'intervenuto cambio di controllo. (Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1). Nel contesto dell'operazione Cerved Technologies S.p.A. emette un prestito obbligazionario per Euro 780.000.000,00 (settecento ottanta milioni/00), quotato presso *l'Irish Stock Exchange* e l'Extramot PRO gestito da Borsa Italiana e regolato dalla legge dello Stato di New York e sottoscrive un contratto di finanziamento *revolving* con alcuni istituti finanziari per un importo complessivo di Euro 75.000.000,00. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 e Capitolo 22, Paragrafi 22.1, 22.3, 22.4 e 22.5 del Prospetto Informativo.

Nel corso del 2013, le società del Gruppo Cerved hanno perfezionano le seguenti operazioni straordinarie:

(i) con atto del 27 marzo 2013, Cerved Group S.p.A. acquista dal Sig. Andrea Mignanelli, Alto Dirigente del Gruppo Cerved e quindi parte correlata, e dal Sig. Michele Cermele una partecipazione del 20% del capitale sociale di CCMG diventando titolare di una partecipazione complessiva dell'80% del capitale sociale. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.7 del Prospetto Informativo;

(ii) con atto del 28 marzo 2013, Cerved Group S.p.A., al fine di sviluppare ulteriormente il settore della *Business Information* e consolidare la propria posizione di mercato, acquista da Experian Holding Italia S.r.l. l'intero capitale sociale di Experian Data Services S.r.l., anch'essa operante nel settore della *Business Information*. In pari data, Experian Data Services S.r.l. cambia denominazione sociale in Cerved Data Services S.r.l.. L'acquisizione di Cerved Data Services S.r.l. è stata esclusivamente finanziata dal Gruppo Cerved. Il prezzo di acquisto, determinato sulla base della posizione finanziaria netta e sul capitale circolante netto di Cerved Data Services S.r.l., è stato pari a Euro 3.222 migliaia e non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo;

(iii) in data 2 maggio 2013, CCMG acquista da Delta S.p.A. in amministrazione straordinaria l'intero capitale sociale di Tarida S.p.A., raggiungendo due importanti obiettivi, ovvero la gestione di un ampio portafoglio di crediti in sofferenza ed il rafforzamento delle capacità operative del proprio personale. Il prezzo di acquisto, determinato sulla base della posizione finanziaria netta di Tarida S.p.A. è stato pari a Euro 5.533 migliaia. Tuttavia, l'operazione ha comportato un flusso di cassa netto positivo di Euro 7.785 migliaia, derivante dalla differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione di Euro 5.533 migliaia e

l'ammontare delle disponibilità liquide acquisite di Euro 13.318 migliaia. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo;

(iv) in data 21 maggio 2013, CCMG acquista da Fondocasa S.p.A., a fronte di un prezzo pari ad Euro 15.000,00, una partecipazione rappresentativa del 40% del capitale sociale di Resolution S.r.l., così diventando titolare dell'intero capitale sociale della stessa Resolution S.r.l.;

(v) in data 22 maggio 2013, Cerved Technologies S.p.A. delibera: (a) un aumento del capitale sociale in via gratuita da nominali Euro 120.000,00 a nominali Euro 50.000.000,00, con prelievo di Euro 49.880.000,00 dalla riserva disponibile risultante dalla situazione patrimoniale della stessa società al 28 febbraio 2013; e (b) l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e di Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A..

In data 23 luglio 2013, in attuazione della citata delibera assembleare, Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. vengono fuse per incorporazione ai sensi dell'art. 2501-*bis* cod. civ. in Cerved Technologies S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 agosto 2013. La fusione avviene con annullamento delle azioni delle società incorporate, senza la determinazione del rapporto di cambio e senza aumento di capitale della società incorporante, in quanto quest'ultima possedeva interamente e direttamente il capitale sociale dell'incorporata Cerved Holding S.p.A. che, a sua volta, possedeva interamente e direttamente il capitale sociale di Cerved Group S.p.A.. Inoltre, con efficacia a partire dalla data di efficacia della fusione, l'incorporante Cerved Technologies S.p.A. cambia denominazione sociale in Cerved Group S.p.A..

Inoltre, nel corso del 2013, al fine di sfruttare le sinergie derivanti dall'integrazione delle strutture organizzative ed amministrative di alcune società del Gruppo Cerved, nonché ai fini della riorganizzazione di attività complementari e conseguente razionalizzazione dei costi, si procede alle seguenti operazioni di fusione infragruppo:

(i) in data 21 novembre 2013, Resolution S.r.l. viene fusa per incorporazione in CCMG., con effetti civilistici a decorrere dall'1 dicembre 2013. La suddetta fusione avviene con annullamento dell'intero capitale sociale della società incorporata e senza aumento di capitale della società incorporante, in quanto quest'ultima possedeva interamente e direttamente il capitale sociale dell'incorporata;

(ii) in data 20 dicembre 2013, Cerved Data Services S.r.l. viene fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 gennaio 2014. La suddetta fusione avviene con annullamento dell'intero capitale sociale della società incorporata e senza aumento di capitale della società incorporante Cerved Group S.p.A., in quanto quest'ultima possedeva interamente e direttamente il capitale sociale dell'incorporata;

(iii) in data 20 dicembre 2013, Tarida S.p.A. viene fusa per incorporazione in CCM, con effetti civilistici a decorrere dal 31 dicembre 2013. La suddetta fusione, perfezionatasi tra due

società controllate al 100% da CCMG è attuata (a) con contestuale trasformazione dell'incorporante da società a responsabilità limitata in società per azioni e (b) mediante concambio della partecipazione detenuta da CCMG nell'incorporata Tarida S.p.A. con nuove azioni dell'incorporante CCM. Il concambio viene stabilito in 990.000 azioni da nominali Euro 1,00 ciascuna, a fronte dell'intero capitale dell'incorporata, pari a nominali Euro 120.000,00, con conseguente aumento di capitale dell'incorporante CCM per nominali Euro 990.000,00 e, quindi, da nominali Euro 10.000,00 a nominali Euro 1.000.000,00.

In data 14 gennaio 2013 e 27 febbraio 2013 Chopin Holdings S.à.r.l., controllata dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. ("**CVC**"), ha effettuato versamenti per complessivi Euro 367.447.500,00 in favore di Cerved Group S.p.A. (già Cerved Technologies S.p.A.), definitivamente acquisiti a titolo di patrimonio netto di Cerved Group S.p.A., liberamente utilizzabili da parte della medesima e classificati nelle "Altre riserve".

In data 13 febbraio 2014, il Gruppo Cerved, tramite la società controllata Finservice S.p.A., ha acquistato da un privato, controparte indipendente una partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Lintec S.r.l. società operante nei settori dello sviluppo e fornitura di programmi informatici e della formazione di personale tecnico qualificato nel settore informatico. L'acquisizione di Lintec S.r.l. è stata interamente finanziata dal Gruppo Cerved. Il prezzo di acquisto è stato determinato sulla base della somma dell'*enterprise value* con la posizione finanziaria netta di Lintec S.r.l., incrementato degli importi effettivamente incassati da Lintec S.r.l. nei confonti di alcuni creditori per fatture emesse fino alla data del 31 dicembre 2013. Il prezzo, in applicazione dei criteri suddetti, è stato fissato in Euro 1.167 migliaia, di cui Euro 1.067 migliaia versati contestualmente all'atto di trasferimento, mentre la rimanente parte sarà liquidata nel corso dell'esercizio 2014. Salvo quanto precede non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi. Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitoli 9 e 20 del Prospetto Informativo.

In data 14 marzo 2014, Chopin Holdings S.à r.l. ha costituito l'Emittente, con la denominazione sociale di Cerved Information Solutions S.p.A., società di diritto italiano, con capitale sociale di Euro 120.000.

In data 25 marzo 2014, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali Euro 120.000,00 sino a nominali Euro 50.000.000,00, e così per nominali Euro 49.880.000,00, con un sovrapprezzo complessivo di Euro 317.687.500,00, mediante emissione di n. 149.880.000 nuove azioni ordinarie senza valore nominale, da riservare in sottoscrizione al socio unico dell'Emittente Chopin Holdings S.à r.l. e da liberarsi in natura mediante conferimento da parte dello stesso di una partecipazione di sua titolarità rappresentata da n. 50.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 1,00 (gravate da vincolo di pegno in forza di atto sottoscritto in data 29 gennaio 2013, come successivamente confermato in data 1 agosto 2013), rappresentative dell'intero capitale sociale di Cerved Group S.p.A..

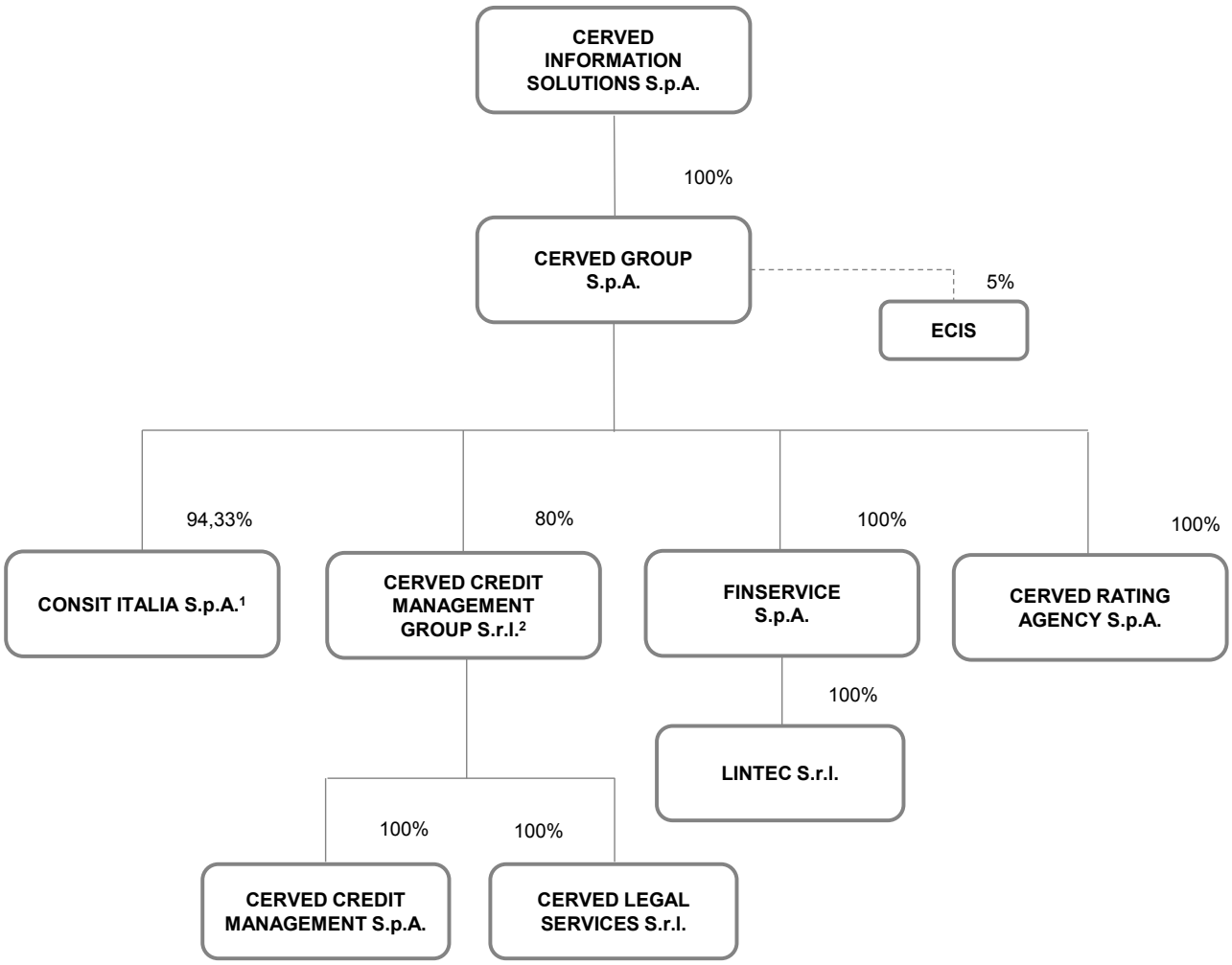
In data 28 marzo 2014, a sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale, l'Emittente e Chopin Holdings S.à r.l. hanno sottoscritto un atto di conferimento, ai sensi del quale Chopin Holdings S.à r.l. ha conferito nell'Emittente, con efficacia dal 28 marzo 2014, le n. 50.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 1,00 (gravate dal vincolo di pegno sopra menzionato), rappresentative del 100% del capitale sociale di Cerved Group S.p.A., acquistando la titolarità delle n. 149.880.000 nuove azioni ordinarie senza valore nominale emesse dall'Emittente nell'ambito del suddetto aumento di capitale.

In data 31 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2343-quater cod. civ., ha verificato: (i) che successivamente alla data della valutazione delle suddette n. 50.000.000 azioni oggetto di conferimento, effettuata dall'esperto indipendente Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. sulla base dei criteri e principi generalmente riconosciuti, non si sono verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore delle azioni, (ii) che il valore attribuito alle suddette azioni ai fini della determinazione dell'aumento di capitale (e relativo sovrapprezzo) deliberato ai fini del conferimento era inferiore al valore delle stesse quale risultante dalla valutazione dell'esperto, nonché (ii) la sussistenza dei requisiti di professionalità ed indipendenza del suddetto esperto incaricato ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ..

In data 8 marzo 2014 ESMA ("*European Securities and Markets Authority"*) ha rilasciato a Cerved Group S.p.A., registrata da ESMA e da Consob quale "*Credit Rating Agency*" ai sensi del Reolamento CE n. 1060/2009, il nulla osta al progetto di conferimento del ramo d'azienda afferente le attività di *rating* mediante aumento di capitale della controllata Cerved Rating Agency S.p.A. costituita in data 2 dicembre 2013. Tale operazione è stata perfezionata in data 24 aprile 2014 con effetti dall'1 maggio 2014. In particolare, il capitale sociale di Cerved Rating Agency S.p.A. è stato aumentato da nominali Euro 120.000,00 sino a nominali Euro 150.000,00, mediante emissione di n. 30.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00, al prezzo complessivo di Euro 140.000,00, di cui Euro 110.000,00 a titolo di sovrapprezzo, aventi godimento regolare, che sono state liberate mediante conferimento in natura del suddeto ramo d'azienda da parte del socio unico Cerved Group S.p.A.. Il ramo d'azienda conferito è stato valutato dall'esperto indipendente Professor Gabriele Villa, incaricato dalla conferente Cerved Group S.p.A., il quale ha redatto la relativa relazione di stima ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ. ed ha reso la dichiarazione di possesso dei requisiti di professionalità ed indipendenza. La perizia dell'esperto indipendente ha attribuito al ramo d'azienda conferito un valore economico pari ad Euro 140.000,00. In data 26 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione di Cerved Rating Agency S.p.A., ai sensi dell'art. 2343-quater cod.civ., ha verificato: (i) la sussistenza dei requisiti di professionalità ed indipendenza del suddetto esperto incaricato ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ.; (ii) che nel periodo successivo a quello preso come riferimento per determinare il valore del ramo oggetto di conferimento non sono intervenuti fatti eccezionali che hanno inciso sul valore del ramo conferito in modo tale da modificarne sensibilmente il valore; (iii) che il bene conferito è il ramo d'azienda di Cerved Group S.p.A. afferente le attività di *rating*; (iv) che il valore attribuito al ramo d'azienda sulla base della valutazione del Professor Gabriele Villa risulta almeno pari ad Euro 140.000,00 e, quindi, pari al valore dell'aumento di capitale comprensivo del sovrapprezzo; (v) che l'aumento di capitale risulta interamente coperto dal valore economico del

ramo d'azienda oggetto di conferimento e (vi) che alla data del 26 maggio 2014 non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che hanno inciso sulla valutazione del ramo conferito.

La seguente rappresentazione grafica mostra la composizione del Gruppo Cerved e le partecipazioni detenute dall'Emittente con l'indicazione delle relative percentuali di partecipazione alla Data del Prospetto:



1. Si segnala che il restante 5,67% del capitale sociale di Consit Italia S.p.A. è detenuto da azionisti di minoranza che non ricoprono ruoli dirigenziali all'interno del Gruppo Cerved. Alcuni tra tali azionisti di minoranza sono fornitori del Gruppo Cerved ed operano nel medesimo settore.
2. Si segnala che il restante 20% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group S.r.l. è detenuto da Andrea Mignanelli, Alto Dirigente del Gruppo Cerved e quindi parte correlata, e Michele Cermele.

5.2 INVESTIMENTI

Il presente Paragrafo riporta l'analisi degli investimenti materiali e immateriali effettuati dal Gruppo Cerved nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché nel periodo Dati Sommati 2013 e nel corso degli esercizi chiusi 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011.

Le informazioni patrimoniali di seguito riportate devono essere lette congiuntamente alla Sezione I, ai Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

L'analisi dei principali investimenti effettuati successivamente al 31 marzo 2014 e fino alla Data del Prospetto Informativo è riportata nel successivo Paragrafo 5.2.2.

5.2.1 INVESTIMENTI EFFETTUATI NEL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2014, NEL PERIODO DATI SOMMATI 2013 E NEL CORSO DEGLI ESERCIZI 2012, 2011

Attività materiali

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in attività materiali, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo Cerved con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, al periodo Dati Sommati 2013, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
			2012	**2011**
Terreni e fabbricati	15	379	9	-
Macchine elettroniche	1.089	1.116	1.537	1.075
Mobili e arredi	1	109	89	219
Altri beni	306	2.092	577	394
Totale	**1.411**	**3.696**	**2.212**	**1.688**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Trimestre chiuso al 31 marzo 2014

Con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 1.411 migliaia, e si riferiscono principalmente al miglioramento e alla sostituzione dell'hardware per Euro 1.089 migliaia, al fine di incrementare l'efficienza della struttura organizzativa e all'acquisto di mobili e arredi e di altri beni per complessivi Euro 307 migliaia.

Dati Sommati 2013

Con riferimento al periodo Dati Sommati 2013, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 3.696 migliaia, e si riferiscono principalmente al miglioramento e alla sostituzione dell'hardware per Euro 1.116 migliaia, al fine di incrementare l'efficienza della struttura organizzativa e all'acquisto di mobili e arredi e di altri beni per complessivi Euro 2.201 migliaia.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 2.212 migliaia e si riferiscono principalmente al miglioramento e alla

sostituzione dell'hardware per Euro 1.537 migliaia e all'acquisto di mobili e arredi e di altri beni per complessivi Euro 666 migliaia.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 1.688 migliaia e si riferiscono principalmente al miglioramento e alla sostituzione dell'hardware per Euro 1.075 migliaia e all'acquisto di mobili e arredi e di altri beni per complessivi Euro 613 migliaia.

Attività immateriali

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in attività immateriali, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo Cerved con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, al periodo Dati Sommati 2013, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012**	**2011**
Software	2.541	10.171	9.660	8.149
Marchi e diritti simili	1.080	480	3	5
Customer Relationship	-	-	-	-
Database Info economiche	2.624	10.867	11.547	-
Altre immobilizzazioni immateriali	179	1.363	2.455	1.789
Totale	**6.424**	**22.881**	**23.665**	**9.943**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Trimestre chiuso al 31 marzo 2014

Con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 6.424 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso dell'esercizio relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 2.541 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 2.624 migliaia).

Dati Sommati 2013

Con riferimento al periodo Dati Sommati 2013, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 22.881 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso dell'esercizio relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 10.171 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 10.867 migliaia).

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 23.665 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti relativi allo sviluppo di nuovi prodotti e software (Euro 9.660 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 11.547 migliaia). Si segnala che, i costi per taluni database acquisiti venivano addebitati nella voce "Costi per servizi" del conto economico dell'esercizio in cui venivano sostenuti. A far data dall'1 gennaio 2012, il Gruppo Cerved ha rivisto la stima della vita

utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a partire dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali in linea peraltro con la pratica dei principali operatori nel settore di riferimento mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce "Costi per servizi".

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 9.943 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso dell'esercizio relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software per Euro 8.149 migliaia.

Avviamento

Nel corso del primo trimestre 2014 e del triennio 2011-2013 sono state poste in essere operazioni di aggregazione aziendale al fine di ampliare la gamma di prodotti offerti dal Gruppo Cerved. In particolare:

(In migliaia di Euro)			Esercizio chiuso al 31 dicembre	
Avviamento	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati 2013**	**2012**	**2011**
Avviamento Gruppo Centrale dei Bilanci	-	-	154.137	154.137
Avviamento Lince	-	-	83.593	83.593
Avviamento Gruppo Unilan	-	-	1.461	1.461
Avviamento Gruppo Jupiter	-	-	2.919	2.919
Avviamento MF Honyvem	-	-	33.739	33.739
Avviamento Gruppo CERVED	707.813	707.813	-	-
Avviamento Lintec	404			
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820	820	-	-
Totale	**709.037**	**708.633**	**275.849**	**275.849**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Trimestre chiuso al 31 marzo 2014

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2014, l'incremento della voce "Avviamento" rispetto al 31 dicembre 2013 è relativo all'acquisizione della società Lintec S.r.l. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 del Prospetto Informativo.

Periodo Dati Sommati 2013

Con riferimento al periodo Dati Sommati 2013, la voce "Avviamento" si riferisce quasi esclusivamente al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. Si precisa che, alla suddetta data di acquisizione, il Gruppo Cerved Holding aveva iscritto un avviamento pari a Euro 275.849 migliaia, che è stato assorbito dall'avviamento emerso nell'ambito del processo di acquisizione precitato. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Prospetto Informativo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, non sono intervenute movimentazioni dell'avviamento del Gruppo Cerved.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, l'incremento della voce "Avviamento" pari a Euro 38.119 migliaia fa riferimento:

- per Euro 1.461 migliaia, all'acquisizione della società Unilan S.r.l., attiva nella fornitura di analisi di dati e sue controllate, avvenuta nel mese di febbraio 2011;
- per Euro 2.919 migliaia, all'acquisizione del gruppo Cerved Credit Management costituito da Cerved Credit Management S.p.A., attiva nella gestione e recupero stragiudiziale di crediti problematici, Cerved Legal Services S.r.l., avente quale oggetto sociale la lavorazione legale di crediti problematici e Resolution S.r.l., specializzata nel *remarketing* di beni immobili collegati a crediti problematici;
- per Euro 33.739 migliaia, all'acquisizione della società MF Honyvem S.p.A., attiva da oltre 30 anni nel mercato delle *Business Information*.

In relazione agli investimenti in attività materiali e immateriali effettuati dal Gruppo nel periodo intercorrente tra il 31 marzo 2014 e la Data del Prospetto Informativo, si segnala che non vi sono stati significativi investimenti o variazioni rispetto al 31 marzo 2014.

5.2.2 INVESTIMENTI IN CORSO DI REALIZZAZIONE

Alla Data del Prospetto non ci sono investimenti in corso di realizzazione.

5.2.3 INVESTIMENTI FUTURI

Con riferimento agli investimenti futuri si segnala che non sono stati assunti impegni in tal senso da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Prospetto ad eccezione di quanto segue.

Si segnala infine che in data 27 marzo 2014, Cerved Group S.p.A. ha sottoscritto un accordo di investimento con i soci di SpazioDati S.r.l. ("**SpazioDati**"), società iscritta nella sezione speciale delle imprese *start-up* innovative di cui all'articolo 25, comma 8, D.L. 179/2012 del Registro Imprese di Trento. Ai sensi di tale Accordo di Investimento, subordinatamente all'avverarsi di talune condizioni e al raggiungimento di determinati obiettivi, Cerved Group S.p.A. entrerà nel capitale sociale di SpazioDati, mediante sottoscrizione di aumenti di capitale e acquisto di quote, per un investimento complessivo già deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. di Euro 1,35 milioni per una quota di minoranza. In tal modo e sulla base di contratti di collaborazione, Cerved Group S.p.A. avrà la possibilità di utilizzare le risorse e competenze tecniche specifiche di SpazioDati per accrescere il proprio *know-how* nella gestione e analisi

semantica di *big data*, volto alla creazione di applicazioni innovative di ricerca, analisi e gestione dei dati. L'operazione verrà conclusa entro il 31 dicembre 2014.

SEZIONE I, CAPITOLO 6 - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

L'Emittente è la *holding* direzionale al vertice del Gruppo Cerved. Il Gruppo Cerved è l'operatore di riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere, commerciale, contabile, economico finanziario e legale. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo Cerved permettono ai Clienti Imprese e ai Clienti Istituti Finanziari, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di marketing e per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Il Gruppo Cerved opera sin dal 1974 come centro di elaborazione delle Camere di Commercio del Veneto (da cui l'acronimo CERVED). Nel corso degli anni ha integrato attorno a sé altre note realtà del settore quali Centrale dei Bilanci, Lince, Databank, Finservice, Honyvem, Consit e Jupiter.

Grazie a questo processo di integrazione, il Gruppo Cerved è in grado di offrire un'ampia gamma di prodotti che possono supportare i Clienti Imprese e i Clienti Istituti Finanziari, in diverse fasi della loro attività, da quella meramente conoscitiva/esplorativa (mediante l'accesso alle informazioni) a quella valutativa (mediante l'analisi sull'affidabilità o solvibilità delle controparti commerciali o l'analisi sulla valutazione del rischio, nonché tramite l'elaborazione di studi sul mercato di riferimento e del contesto competitivo) sino a quella di monitoraggio e decisionale (mediante l'attribuzione di rating, la definizione delle strategie di marketing, l'attività di valutazione e gestione dei crediti, il costante controllo di controparti individuate e la fornitura di sistemi decisionali di supporto).

Il Gruppo Cerved ha registrato negli anni una continua e significativa crescita dei ricavi e dell'EBITDA grazie ad una chiara ed attenta strategia di rafforzamento della presenza nel mercato di riferimento, attraverso l'integrazione di diverse importanti aziende, lo sviluppo di nuovi prodotti e l'ingresso in mercati adiacenti alle proprie attività tradizionali.

La tabella che segue illustra i ricavi generati dal Gruppo Cerved per il periodo Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011, nonché il dato dell'*Adjusted* EBITDA negli stessi periodi temporali di riferimento:

(milioni di euro)	**Dati Sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31/12/2012 (riesposto)**	**Esercizio chiuso al 31/12/2011 (riesposto)**
Ricavi	313,5	290,6	267,2
Crescita % annuale	*7,9%*	*8,8%*	
Adjusted EBITDA	151,5	144,7	138,0
Crescita % annuale	*4,7%*	*4,9%*	
Margine %	*48,3%*	*49,8%*	*51,6%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella che segue illustra i ricavi generati dal Gruppo Cerved per il periodo al 31 marzo 2014 e al 31 marzo 2013, nonché il dato dell'*Adjusted* EBITDA negli stessi periodi temporali di riferimento.

(milioni di euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 (Post Acquisizione)**	**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**
Ricavi	79,3	72,1
Crescita % annuale	*10,0%*	
Adjusted EBITDA	38,1	36,4
Crescita % annuale	*4,6%*	
Margine %	*48,0%*	*50,5%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Il Gruppo Cerved opera in tre settori di attività: (i) *Credit Information*, in cui è il maggior operatore in Italia nel settore legato alla raccolta, elaborazione e distribuzione di informazioni proprietarie di carattere commerciale, contabile ed economico finanziario e legale; (ii) *Marketing Solutions*, in cui offre servizi che supportano i clienti nell'analisi del mercato di riferimento e del contesto competitivo; e (iii) *Credit Management* in cui offre servizi relativi alla valutazione e gestione di posizioni creditizie in sofferenza.

La seguente tabella illustra i ricavi del Gruppo Cerved per il periodo Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011, suddivisi per settori di attività, ovvero *Credit Information, Marketing Solutions* e *Credit Management.*

Settore di Attività			**Esercizio chiuso al**		**Esercizio chiuso al**	
(milioni di euro; % sul totale)	**Dati Sommati 2013**		**31/12/2012 (riesposto)**		**31/12/2011 (riesposto)**	
Credit Information	264,5	*84,4%*	256,2	*88,2%*	246,6	*92,3%*
Marketing Solutions	12,8	*4,1%*	9,9	*3,4%*	8,9	*3,3%*
Credit Management	36,6	*11,7%*	25,0	*8,6%*	12,1	*4,5%*
Elisioni	-0,4	*-0,1%*	-0,5	*-0,2%*	-0,4	*-0,1%*
Ricavi	313,5	*100,0%*	290,6	*100,0%*	267,2	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella che segue illustra i ricavi generati dal Gruppo Cerved suddivisi per settore di attività *Credit Information*, *Marketing Solutions* e *Credit Management* per il periodo al 31 marzo 2014 e per il periodo Dati Sommati 31 marzo 2013.

Settore di Attività	**Trimestre chiuso al**		**Dati Sommati**	
(milioni di euro; % sul totale)	**31 marzo 2014 (Post Acquisizione)**		**Primo Trimestre 2013**	
Credit Information	66,4	*83,7%*	63,8	*88,6%*
Marketing Solutions	2,8	*3,5%*	1,7	*2,3%*
Credit Management	10,3	*13,0%*	6,6	*9,2%*
Elisioni	-0,2	*-0,3%*	-0,1	*-0,1%*
Ricavi	79,3	*100,0%*	72,1	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella che segue riporta l'EBITDA e *Adjusted* EBITDA per il periodio Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011.

EBITDA e Adjusted EBITDA			**Esercizio chiuso al**		**Esercizio chiuso al**	
(milioni di euro, % sui ricavi)	**Dati Sommati 2013**		**31/12/2012 (riesposto)**		**31/12/2011 (riesposto)**	
Credit Information	139,3	*52,7%*	134,6	*52,5%*	118,0	*47,8%*
Marketing Solutions	4,7	*36,5%*	3,5	*35,6%*	3,1	*34,5%*
Credit Management	7,6	*20,7%*	4,4	*17,6%*	2,1	*17,0%*
EBITDA	151,5	*48,3%*	142,5	*49,0%*	123,1	*46,1%*
Credit Information	139,3	*52,7%*	136,8	*53,4%*	132,9	*53,9%*
Marketing Solutions	4,7	*36,5%*	3,5	*35,6%*	3,1	*34,5%*
Credit Management	7,6	*20,7%*	4,4	*17,6%*	2,1	*17,0%*
Adjusted EBITDA	151,5	*48,3%*	144,7	*49,8%*	138,0	*51,6%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella che segue riporta l'EBITDA e il margine EBITDA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014 e per il periodo Dati Sommati 31 marzo 2013.

EBITDA	**Trimestre chiuso al**		**Dati Sommati**	
(milioni di euro, % sui ricavi)	**31 marzo 2014 (Post Acquisizione)**		**Primo Trimestre 2013**	
Credit Information	35,2	*53,0%*	35,5	*55,7%*
Marketing Solutions	1,0	*37,3%*	-0,1	*-3,2%*
Credit Management	1,8	*17,6%*	0,9	*13,6%*
EBITDA	38,1	*48,0%*	36,4	*50,5%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Per il periodo Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011, l'*Operating Free Cash Flow*[17] è risultato in media pari al 41,1% dei ricavi e al 82,3% dell'*Adjusted* EBITDA.

Operating Free Cash Flow *(milioni di euro)*	**Dati Sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31/12/2012 (riesposto)**	**Esercizio chiuso al 31/12/2011 (riesposto)**
Adjusted EBITDA	151,5	144,7	138,0
Investimenti Att. Materiali	3,7	2,2	1,7
Investimenti Att. Immateriali	22,9	23,7	9,9
Capitalizzazione Database	0,0	0,0	12,7
Operating Free Cash Flow	125,0	118,9	113,7
% Ricavi	39,9%	40,9%	42,5%
% *Adjusted* EBITDA	82,5%	82,1%	82,4%

Media 2011-2013
41,1%
82,3%

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella che segue illustra l'*Operating Free Cash Flow* generato dal Gruppo Cerved per il periodo al 31 marzo 2014 e al periodo Dati Sommati 31 marzo 2013.

Operating Free Cash Flow *(milioni di euro)*	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 (Post Acquisizione)**	**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**
EBITDA	38,1	36,4
Investimenti Att. Materiali	1,4	0,2
Investimenti Att. Immateriali	6,4	6,0
Capitalizzazione Database	0,0	0,0
Operating Free Cash Flow	30,2	30,3
% Ricavi	38,1%	42,0%
% EBITDA	79,4%	83,2%

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Il Gruppo Cerved occupa una posizione di leadership in Italia nel settore del *Credit Information*, con una quota di mercato nel 2012 stimata del 42% in termini di ricavi, sensibilmente più alta rispetto al secondo operatore che ha una quota del 26%[18]. Il Gruppo Cerved ha una posizione di mercato di spicco in Italia anche nel settore del *Credit Management*, in cui è il secondo operatore

[17] "Operating Free Cash Flow" è pari al Adjusted EBITDA al netto degli investimenti in attività immobilizzate materiali ed immateriali, ed alla capitalizzazione del database Si precisa inoltre che il dato relativo agli investimenti in attività immateriali per l'anno 2011 include anche il costo dei database acquistati, al fine di renderlo confrontabile con il dato relativo agli investimenti in attività immateriali per l'anno 2012 e 2013.

[18] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

di mercato nel 2012 con una quota del 6% in termini di ricavi (aggregando i segmenti istituti finanziari, imprese e *consumer finance*)[19].

Il Gruppo Cerved ha consolidato una diversificata rete di clienti, che necessitano di informazioni attendibili, aggiornate, puntuali e tempestive. Nel corso dell'anno 2013 i clienti attivi del Gruppo Cerved erano circa 34.322[20], di cui: (a) circa 31.898 nel *Credit Information* di cui (i) circa 717 Clienti Istituti Finanziari, di cui circa 6 gruppi bancari nazionali, circa 13 gruppi bancari regionali e circa 168 altri istituti finanziari e (ii) circa 31.181 Clienti Imprese, di cui circa 501 grandi imprese, 1.742 medie imprese *corporate*, 28.938 piccole medie imprese, professionisti e privati (b) circa 1.108 nel *Marketing Solutions* e (c) circa 1.316 nel *Credit Management*.

La seguente tabella indica per il periodo Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011 il numero clienti per settore di attività, ovvero *Credit Information, Marketing Solutions* e *Credit Management*.

Clientela						
(numero clienti; % sul totale)	**31/12/2013**		**31/12/2012**		**31/12/2011**	
Credit Information	31.898	*92,9%*	30.962	*92,5%*	28.866	*92,8%*
di cui Imprese	*31.181*	*90,8%*	*30.265*	*90,4%*	*28.157*	*90,5%*
di cui Istituzioni Finanziarie	*717*	*2,1%*	*697*	*2,1%*	*709*	*2,3%*
Marketing Solutions	1.108	*3,2%*	1.289	*3,8%*	1.067	*3,4%*
Credit Management	1.316	*3,8%*	1.231	*3,7%*	1.182	*3,8%*
Totale Clienti	34.322	*100,0%*	33.482	*100,0%*	31.115	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Il Gruppo Cerved opera in Italia, tuttavia offre anche servizi per Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari esteri che necessitano di informazioni su imprese nazionali, oltre che per Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari Italiani che necessitano di informazioni su controparti estere.

La seguente tabella illustra i ricavi del Gruppo Cerved per il periodo Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011, suddivisi per tipologia di clientela:

Clientela			**Esercizio chiuso al**		**Esercizio chiuso al**	
(milioni di euro; % sul totale)	**Dati Sommati 2013**		**31/12/2012 (riesposto)**		**31/12/2011 (riesposto)**	
Istituzioni Finanziarie	151,3	*48,3%*	141,7	*48,7%*	137,0	*51,3%*
Imprese	162,2	*51,7%*	149,0	*51,3%*	130,2	*48,7%*
Ricavi	313,5	*100,0%*	290,6	*100,0%*	267,2	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

[19] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

[20] Elaborazione della Società.

La seguente tabella illustra i ricavi del Gruppo Cerved per il periodo al 31 marzo 2014 e al periodo Dati Sommati 31 marzo 2013, suddivisi per tipologia di clientela:

Clientela	**Trimestre chiuso al**		**Dati Sommati**	
(milioni di euro; % sul totale)	**31 marzo 2014 (Post Acquisizione)**		**Primo Trimestre 2013**	
Istituzioni Finanziarie	38,3	*48,3%*	35,6	*49,3%*
Imprese	41,0	*51,7%*	36,5	*50,7%*
Ricavi	79,3	*100,0%*	72,1	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Negli oltre quaranta anni di attività il Gruppo Cerved ha creato un ampio *database* di Informazioni Proprietarie di carattere commerciale, contabile, economico finanziario e legale che, unitamente alle informazioni rivenienti da banche dati di terzi a cui il Gruppo Cerved ha accesso e a dati di pubblico dominio, permette all'Emittente, con il supporto di una avanzata struttura tecnologica e di un personale altamente specializzato, di gestire, elaborare e distribuire i servizi, legati alla fornitura di informazioni.

Nell'elaborazione dei dati, il Gruppo Cerved utilizza sofisticati algoritmi e processi che ne permettono l'analisi e la trasformazione in informazioni e quindi in prodotti che rispondono alle esigenze del cliente. I prodotti vengono distribuiti via web o attraverso sistemi di gestione integrati con quelli dei clienti in modo che le informazioni siano immediatamente fruibili, aumentando in tal modo la fidelizzazione ai servizi offerti.

Inoltre il Gruppo Cerved, nello svolgimento della propria attività, si avvale del supporto di una forza vendita di grande esperienza, distribuita capillarmente su tutto il territorio nazionale. La struttura vendita è in grado di soddisfare le specifiche richieste dei clienti, anche mediante attività di formazione e assistenza, di promuovere l'acquisizione di nuovi clienti così come di effettuare attività di *cross-selling* di prodotti e servizi ai clienti già acquisiti.

L'Emittente ha la propria sede principale a Milano ed opera attraverso sedi operative del Gruppo Cerved a Roma, Padova, Torino, Mangone (Cosenza), Brescia, Pontedera (Pisa) e Vercelli, oltre ad una serie di filiali commerciali sul territorio nazionale. Alla data del 19 maggio 2014, il Gruppo Cerved impiega un totale di 1224 dipendenti, in aumento rispetto ai 1168 dipendenti occupati al 31 dicembre 2013 e ai 1020 dipendenti occupati al 31 dicembre 2012.

A giudizio dell'Emittente **i principali fattori chiave** del Gruppo Cerved sono:

- **Settori di Riferimento in Crescita e Resilienza del Settore *Credit Information***

I settori di riferimento del Gruppo Cerved – *Credit Information, Marketing Solutions* e *Credit Management* – beneficiano di una tendenza di crescita di lungo termine, in virtù della crescente richiesta di informazioni e utilizzo di sistemi decisionali, di enti regolatori sempre più esigenti, del costante aumento di *non-performing loans*, ed infine del crescente utilizzo di tecnologie da parte della clientela di riferimento. Per ulteriori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo 6.2.

Il settore *Credit Information* in particolare, ove il Gruppo Cerved ha generato l'84% dei ricavi nel periodo Dati Sommati 2013, è altamente resiliente, in quanto in presenza di condizioni

macroeconomiche difficili, la maggiore rischiosità delle controparti conduce ad un alto livello di scrutinio ed analisi delle posizioni creditizie e, pertanto, ad un maggior utilizzo di informazioni creditizie, mentre in presenza di condizioni economiche favorevoli i volumi sono trainati dal maggior numero di transazioni commerciali e di richieste di credito. Inoltre, i 3 settori sono altamente stabili in quanto guidati dallo *stock* di indebitamento finanziario e commerciale, piuttosto che dai volumi annui di erogazione del credito.

Marketing Solutions è un settore scarsamente presidiato da altri operatori e l'Emittente ritiene di poter consolidare la propria posizione utilizzando la propria banca dati, le rilevanti infrastrutture IT, la propria base di clienti e l'estensiva rete vendita.

Credit Management è un settore in forte espansione anche a causa dei tempi lunghi di pagamento e del frequente mancato rispetto delle scadenze di pagamento da parte delle imprese in Italia, del conseguente aumento dei crediti in sofferenza e della lentezza del sistema giudiziario italiano.

- **Principale Operatore nel Mercato Italiano**

Cerved è un marchio di riferimento e sinonimo di affidabilità nella fornitura di prodotti e servizi di qualità nel settore del *Credit Information.*

Il Gruppo Cerved è l'operatore di riferimento in Italia nel settore del *Credit Information* con una quota di mercato del 42% in Italia in termini di ricavi al 31 dicembre 2012[21], sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011. La quota di mercato del Gruppo Cerved è sensibilmente più alta rispetto al concorrente più prossimo CRIF S.p.A., che ha una quota di mercato del 26%[22].

Nel 2013 il Gruppo Cerved ha supportato le imprese e le banche italiane nell'erogazione e monitoraggio di quasi Euro 1.500 miliardi di crediti di cui circa Euro 390 miliardi di nuove erogazioni di crediti finanziari, circa Euro 700 miliardi di stock di crediti monitorati e circa Euro 365 miliardi di fidi commerciali[23].

Il Gruppo Cerved dispone della banca dati di riferimento in Italia in termini di profondità, ampiezza ed accuratezza, creata in oltre 40 anni di attività e che integra un database di proprietà con l'accesso a banche dati di terzi. A giudizio dell'Emittente, le caratteristiche del database, insieme alle tecnologie applicate, permettono inoltre al Gruppo Cerved di avere degli indicatori di rating con un alto livello di predittività.

Nell'anno 2013 i clienti attivi del Gruppo Cerved erano circa 34.322[24], tra Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari. Sulla base dell'analisi della *customer satisfaction* dei Clienti Imprese del Gruppo

[21] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

[22] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

[23] Elaborazioni della Società.

[24] Elaborazione della Società.

Cerved condotta da Databank (società del Gruppo Cerved) a luglio 2013, il 92% dei clienti si è dichiarato "soddisfatto" o "molto soddisfatto"del servizio in generale ricevuto dal Gruppo Cerved[25].

Il Gruppo Cerved vanta una vasta rete di vendita di prodotti e servizi *Credit Information* composta alla data del 19 maggio 2014 da 279 funzionari commerciali (di cui 156 agenti), altamente qualificati e dislocati sull'intero territorio nazionale. Inoltre, alla stessa data il Gruppo Cerved dispone di un'imponente struttura organizzativa con 432 persone che si occupano di prodotto (raccolta, elaborazione e produzione), 204 di *information technologies* e 44 di marketing e sviluppo.

Il management ritiene che oltre 40 anni di attività hanno consentito al Gruppo Cerved di offrire la gamma di prodotti più ampia disponibile sul mercato e in grado di coprire tutte le esigenze (anche specifiche) della clientela, nonchè servizi di alta qualità e affidabilità.

Grazie alla sua *leadership,* il Gruppo Cerved può investire nelle fonti di approvvigionamento delle informazioni, nella piattaforma tecnologica e nella formazione e competenza del proprio personale.

Il Gruppo Cerved dispone di un'avanzata struttura tecnologica con sofisticati sistemi elettronici sviluppati internamente per il trattamento automatizzato dei dati che consente di estrarre, anche grazie ad avanzati algoritmi, le informazioni in tempi molto brevi e di elaborare i dati in maniera efficiente ed accurata.

- **Modello di Business Basato su attività *Mission-Critical* ed Alta Previdibilità dei Ricavi**

Credit Information è un'attività *mission-critical* in virtù dell'esigenza dei Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari di acquisire informazioni accurate sulle controparti, per gestire al meglio le posizioni di credito. Il costo sostenuto per i prodotti e servizi del Gruppo Cerved è marginale rispetto agli eventuali danni legati alla scelta di una controparte non affidabile.

L'integrazione della struttura tecnologica del Gruppo Cerved con quella di molti dei suoi clienti, in particolare con i sistemi interni di valutazione del credito dei Clienti Istituti Finanziari e dei grandi Clienti Imprese, fidelizza fortemente la clientela.

Il Gruppo Cerved, infine, beneficia di un'alta prevedibilità dei ricavi grazie al bacino di clienti ampio e diversificato ed alla tipologia contrattuale utilizzata e all'ampio utilizzo da parte della clientela di contratti di abbonamento prepagati.

Il Gruppo Cerved, inoltre, vanta un alto tasso di rinnovo dei contratti relativi ai Clienti Imprese (calcolato come valore medio annuale dei clienti mantenuti) che si è attestato attorno al 95% per il periodo Dati Sommati 2013, all'88% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e al 91% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

[25] Fonte: "Customer Satisfaction Audit Clienti Corporate Cerved Group", predisposta da Databank, luglio 2013.

- ***Track Record* di Risultati Finanziari Positivi**

Dall'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 al periodo Dati Sommati 2013, i ricavi consolidati del Gruppo Cerved sono aumentati da Euro 267 milioni a Euro 313 milioni, ad un tasso annuo di crescita composto del 8,3%, nonostante il difficile contesto macroeconomico. In questo periodo il Gruppo Cerved ha incrementato l'*Adjusted* EBITDA da Euro 138 milioni a Euro 152 milioni, pertanto ad un tasso annuo di crescita composto del 4,8%, mantenendo una notevole marginalità dell'EBITDA Adjusted sui ricavi che in media è stata pari al 49,9%.

In termini di crescita organica, nell'intervallo 2011-2013 il tasso annuale medio di crescita (CAGR) del Gruppo Cerved in termini di ricavi e *Adjusted EBITDA* è stato rispettivamente del 4,0% e 3,4%.

Nell'intervallo 2012-2013 la crescita organica del Gruppo Cerved in termini di ricavi e Adjusted EBITDA è stata rispettivamente del 5,7% e 4,6%.

Anche la generazione di *Operating Free Cash Flow*[26] è rimasta a livelli elevati: nel medesimo periodo il rapporto tra *Operating Free Cash Flow* e ricavi si è mantenuto al 41,1% in media e il rapporto tra *Operating Free Cash Flow* ed *Adjusted* EBITDA si è attestato al 82,3% in media.

- **Management Team con Comprovata Esperienza nell'Implementazione della Strategia**

Il *Management Team* del Gruppo Cerved è stato in grado di reagire rapidamente ed efficacemente alle difficili condizioni macroeconomiche dal 2008 in poi ed ha introdotto una serie di iniziative strategiche che hanno consentito al Gruppo Cerved di continuare a crescere, mantenendo al tempo stesso una rilevante marginalità e generazione di cassa.

Il *Management Team* è composto da un gruppo coeso ed esperto con elevata esperienza nel settore, i cui componenti hanno ricoperto in passato ruoli dirigenziali all'interno di varie imprese e istituti finanziari italiani. In particolare, il *Management Team* è guidato da Gianandrea De Bernardis che in precedenza ha ricoperto il ruolo di Direttore Generale di AMPS S.p.A. e Amministratore Delegato di TeamSystem S.p.A. e Presidente di Lince S.p.A.. A giudizio dell'Emittente, i risultati positivi ottenuti dal *Management Team* nel recente passato costituiscono una solida base per implementare le nuove iniziative strategiche, sia di crescita organica che di crescita per linee esterne.

[26] Si precisa inoltre che il dato relativo agli investimenti in attività immateriali per l'anno 2011 include anche il costo dei database acquistati, al fine di renderlo confrontabile con il dato relativo agli investimenti in attività immateriali per l'anno 2012 e 2013.

6.1.1 STRATEGIA

L'Emittente, facendo leva sui propri punti di forza, intende continuare a sviluppare le proprie attività di *Credit Information*, *Marketing Solutions* e *Credit Management*, attuando le strategie di seguito indicate e che riguardano la crescita sia per linee interne che attraverso acquisizioni ed accordi di *partnership*:

Consolidare il Track Record di Crescita Organica nel *Credit Information*

L'Emittente intende capitalizzare la comprovata esperienza acquisita e la posizione di principale operatore nel mercato italiano del *Credit Information* sia al fine di incrementare il numero di Clienti Imprese ed Istituzioni Finanziarie, sia per far sì che gli attuali clienti incrementino il volume e l'ampiezza della richiesta di prodotti e servizi di *Credit Information*.

L'Emittente ritiene che il mercato italiano delle piccole e medie imprese, caratterizzato da una forte parcellizzazione, costituisca una grande opportunità di crescita e di sviluppo del bacino di nuovi clienti (confermato dall'analisi condotta da Databank – società del Gruppo Cerved – a luglio 2013 su un campione di nuovi clienti del Gruppo Cerved in base al quale il 58% risulta non essere stato utilizzatore di *business information*[27]). Inoltre, l'Emittente si propone di aumentare l'offerta di prodotti alle piccole e medie imprese già clienti, attraverso attività di *cross-selling* e di *up-selling* al fine di aumentarne il livello di fidelizzazione. Con riferimento ai clienti istituti finanziari, l'Emittente intende consolidare ulteriormente i rapporti, migliorando la qualità delle informazioni che confluiscono nei prodotti e servizi offerti ed offrendo servizi in costante evoluzione tecnologica.

L'Emittente riconosce le importanti opportunità di crescita nel segmento di mercato rappresentato dalle c.d. "micro" imprese (con fatturato inferiore a Euro 1 milione) e si propone di aumentare la propria presenza in questo segmento attraverso la creazione e il miglioramento di opportuni canali di vendita quale Cerved Direct, il portale e-commerce del Gruppo Cerved. Il portale consentià inoltre di migliorare l'accesso di professionisti e privati ai prodotti dello stesso Gruppo Cerved.

Sviluppare la Quota di Mercato in *Credit Management* e *Marketing Solutions*

I settori di attività *Credit Management* e *Marketing Solutions* rappresentano entrambi rilevanti aree di sviluppo dell'Emittente con importanti sinergie rispetto alla *Credit Information*, basandosi su rapporti già consolidati con il mondo bancario e imprenditoriale. Inoltre entrambi i settori di attività sono altamente parcellizzati in Italia e, pertanto, offrono ampi spazi di crescita.

Con riferimento al *Credit Management*, l'Emittente intende cogliere l'opportunità di soddisfare la crescente domanda da parte delle istituzioni finanziarie ed imprese di esternalizzare l'attività di gestione dei crediti. Infatti, stante la congiuntura economica negativa e l'aumento dei crediti in sofferenza, si prevede che la richiesta di tali servizi possa crescere significativamente nel medio termine. Un'ulteriore opportunità di sviluppo è rappresentata dai clienti attivi nel settore delle

[27] Fonte: "Customer Satisfaction Audit Clienti Cerved Group", predisposta da Databank, luglio 2013.

utilities e le società telefoniche. Per maggiori informazioni sul mercato di riferimento si rinvia al successivo Paragrafo 6.2.

Per quanto riguarda il settore di attività del *Marketing Solutions*, si prevede una crescita dello stesso in virtù della sempre maggiore necessità di informazioni ed analisi finalizzate alla ricerca di nuovi clienti e partner, di analisi del contesto competitivo, dell'esigenza di distinguersi dalla concorrenza e migliorare la propria performance. L'obiettivo dell'Emittente è di aumentare il volume e l'ampiezza della richiesta di prodotti e servizi da parte dei clienti esistenti, soprattutto imprese, anche attraverso l'offerta di nuovi prodotti e servizi. Per maggiori informazioni sul mercato di riferimento si rinvia al successivo Paragrafo 6.2.

Continuare ad Investire nello Sviluppo e nell'Innovazione dei Prodotti e Servizi

Al fine di alimentare la crescita organica, fidelizzare la clientela e rafforzare le proprie posizioni competitive nei settori di attività in cui opera, il Gruppo Cerved intende continuare ad evolvere ed innovare l'attuale gamma di prodotti e servizi rendendoli sempre più rispondenti alle esigenze dei clienti. Inoltre, il Gruppo Cerved intende perseguire l'introduzione di nuovi prodotti che possano essere agevolmente ricompresi nell'offerta del Gruppo Cerved. Gli investimenti effettuati dall'Emittente consentono di gestire in maniera efficiente i costi di sviluppo e di lancio di nuovi prodotti nonché di investire strategicamente in aree con prevedibili rendimenti elevati.

Il Gruppo Cerved ha investito negli ultimi tre esercizi una serie di prodotti e servizi innovativi, tra i quali si segnalano: "Portale PA", dedicato a tutti i soggetti che hanno interessi di business o fanno parte della pubblica amministrazione; "BCircles", piattaforma integrata di servizi marketing direttamente utilizzabili on-line; " CR Riba", progetto unico in Italia per la creazione di una centrale rischi delle ricevute bancarie. Oltre a questi specifici prodotti, si segnalano una lunga serie di innovazioni tra cui l'introduzione del nuovo sistema di *scoring* e *rating* del Gruppo Cerved in tutte le gamme prodotti; "Geodata", nuova piattaforma di geomarketing online; "Payline Decision", importante evoluzione della piattaforma di raccolta e gestione delle esperienze di pagamento.

Nel prossimo futuro, iniziative su nuovi prodotti includono: "Big Net", progetto internazionale per l'erogazione e il monitoraggio di rapporti erogati real time per e da molteplici paesi; "Valuta", evoluzione deisistemi decisionali al fine di incrementare l'integrazione con i sistemi informativi e decisionali delle imprese e delle banche clienti sia nella fase di erogazione sia in quella di monitoraggio del credito.

Cogliere Opportunità di Crescita in Settori di Attività ed in Segmenti di Mercato Adiacenti

Oltre alle sopraindicate attività di evoluzione ed innovazione dei prodotti e servizi, il Gruppo Cerved intende continuare a cogliere opportunità di ampliamento attraverso l'ingresso in settori di attività e segmenti di business adiacenti rispetto a quelle attualmente ricoperte. Per "adiacenti" si intendono le attività che rientrano nell'ambito del *Credit Information*, *Marketing Solutions* o *Credit Management*, ma che non sono attualmente offerti dal Gruppo Cerved. Pertanto queste iniziative sono altamente sinergiche in quanto tipicamente indirizzate a soddisfare esigenze della clientela esistente, e pertanto permettono forti sinergie commerciali ed in alcuni casi anche di costo.

Nel recente passato sono state lanciate tre iniziative in attività adiacenti: le perizie immobiliari, in cui il Gruppo Cerved non era ancora presente pur rientrando tra i primi operatori di visure ipocatastali; la Cerved Rating Agency, attraverso la quale il Gruppo Cerved ha iniziato a fornire servizi di Rating (riconosciuti da ESMA) sia ad aziende sia a investitori istituzionali; servizi di *Consumer Information*, ove il Gruppo Cerved era presente marginalmente e che grazie alla *joint venture* con Experian, denominata ECIS, è ora in grado coprire l'intera gamma di offerta di *credit bureau* e sistemi decisionali per le banche sia per segmento retail sia per quello corporate.

Crescere Tramite Linee Esterne in Italia e all'Estero

Il Gruppo Cerved vanta un importante track record di acquisizioni. In particolare si segnalano negli ultimi anni quelle di Lince, Jupiter, Honyvem ed Experian Data Services, oltre alla joint venture "Experian - Cerved Information Services". Il Gruppo Cerved intende continuare la ricerca di imprese target nel mercato italiano e nello stesso tempo ricercare imprese target all'estero.

Con riferimento al mercato italiano, la direttiva strategica per acquisizioni e *partnership* è rivolta sia ai settori e segmenti in cui il Gruppo Cerved è già presente, che a settori e segmenti adiacenti. I principali criteri sui quali sono basate le decisioni di acquisizione sono rappresentate dall'attrattività del settore in cui opera la società target, dalle potenzialità di crescita delle società target, oltre che dalle sinergie industriali che scaturiscono dall'acquisizione. In alcuni casi la ricerca è per società con competenze tecnologiche e di know-how di nicchia che possono accelerare l'ingresso del Gruppo Cerved in nuovi segmenti del mercato, come ad esempio la partnership con SpazioDati.

Il Gruppo Cerved, che attualmente opera prevalentemente in Italia, sta valutando di affacciarsi al mercato estero con una strategia di acquisizioni in ottica di medio periodo, con un focus soprattutto nel settore del *Business Information* in Europa. I criteri di individuazione di opportunità all'estero includono focus su società di grandi dimensioni e di comprovata qualità, in mercati sviluppati e con una vicinanza geografica e culturale ed elevate prospettive di crescita, che offrano la possibilità di condividere *know-how* e *best practices* rispetto all'attività del Gruppo Cerved in Italia.

6.1.2 DESCRIZIONE DETTAGLIATA DEI SINGOLI SEGMENTI DI ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

Il Gruppo Cerved svolge la propria attività attraverso tre segmenti di business che rappresentano i settori in cui opera: (I) il *Credit Information*, che a sua volta offre quattro linee di prodotti: (a) *Business Information*, (b) *Real Estate*, (c) *Ratings & Analytics* e (d) *Consumer Information*; il (II) *Marketing Solutions*; ed (III) il *Credit Management*.

I clienti a cui il Gruppo Cerved rivolge i propri prodotti e servizi sono principalmente i Clienti Imprese e i Clienti Istituti Finanziari.

La tabella qui di seguito riportata evidenzia la distinzione tra i tre settori di attività, i prodotti ed i servizi offerti ed i clienti di riferimento.

Settore di Attività	**Credit Information**		**Marketing Solutions**		**Credit Management**	
Tipologia di clientela	**Imprese**	**Istituzioni Finanziarie**	**Imprese**	**Istituzioni Finanziarie**	**Imprese**	**Istituzioni Finanziarie**
Linee di prodotto	Business Information Real Estate Ratings & Analytics	Business Information Real Estate Ratings & Analytics Consumer Information	Analisi e Ricerche Strumenti di Marketing	Analisi e Ricerche	Valutazione crediti Gestione crediti	Valutazione crediti Gestione crediti Gestione beni

La tabella qui di seguito riportata evidenzia i ricavi per il periodo Dati Sommati 2013 e per gli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011, suddivisi per segmenti di attività, ovvero *Credit Information* (a sua volta suddiviso per tipologia di cliente), *Marketing Solutions* e *Credit Management*:

Settore e Segmento di Attività			**Esercizio chiuso al**		**Esercizio chiuso al**	
(milioni di euro; % sul totale)	**Dati Sommati 2013**		**31/12/2012 (riesposto)**		**31/12/2011 (riesposto)**	
Istituzioni Finanziarie	126,6	*40,4%*	127,4	*43,8%*	134,9	*50,5%*
Imprese	137,9	*44,0%*	128,8	*44,3%*	111,8	*41,8%*
Credit Information	264,5	*84,4%*	256,2	*88,2%*	246,6	*92,3%*
Marketing Solutions	12,8	*4,1%*	9,9	*3,4%*	8,9	*3,3%*
Credit Management	36,6	*11,7%*	25,0	*8,6%*	12,1	*4,5%*
Elisioni	-0,4	*-0,1%*	-0,5	*-0,2%*	-0,4	*-0,1%*
Ricavi	313,5	*100,0%*	290,6	*100,0%*	267,2	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La seguente tabella illustra i ricavi del Gruppo Cerved per il periodo al 31 marzo 2014 e al periodo Dati Sommati 31 marzo 2013, suddivisi per segmenti di attività:

Settore e Segmento di Attività	**Trimestre chiuso al**		**Dati Sommati**	
(milioni di euro; % sul totale)	**31 marzo 2014 (Post Acquisizione)**		**Primo Trimestre 2013**	
Istituzioni Finanziarie	30,4	*38,3%*	31,4	*43,6%*
Imprese	36,0	*45,4%*	32,4	*45,0%*
Credit Information	66,4	*83,7%*	63,8	*88,6%*
Marketing Solutions	2,8	*3,5%*	1,7	*2,3%*
Credit Management	10,3	*13,0%*	6,6	*9,2%*
Elisioni	-0,2	*-0,3%*	-0,1	*-0,1%*
Ricavi	79,3	*100,0%*	72,1	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

6.1.2.1 *CREDIT INFORMATION*

Alla data del 31 dicembre 2013, il Gruppo Cerved è il maggiore operatore in Italia[28] nell'ambito dei servizi di *Credit Information*, ovvero nell'offerta di informazioni commerciali, contabili, economico-finanziarie e legali fornite ai Clienti Imprese e ai Clienti Istituti Finanziari, attraverso quattro linee di prodotti: *Business Information*, *Real Estate*, R*ating & Analitics* e *Consumer Information*. I prodotti offerti permettono ai clienti dell'Emittente di valutare l'affidabilità ed il merito creditizio dei propri clienti, delle controparti commerciali e dei potenziali clienti. La gamma dei prodotti è completata da una serie di servizi integrati che supportano il cliente nel processo decisionale di credito finanziario e commerciale, come meglio indicati nelle tabelle seguenti.

Nello svolgimento delle attività di *Credit Information* l'Emittente utilizza dati raccolti da diverse fonti in tempo reale:

(i) archivio di dati di proprietà esclusiva del Gruppo Cerved (ovvero quelli raccolti attraverso le esperienze di pagamento raccolte dal prodotto Payline, ovvero il sistema che traccia le fatture e i pagamenti relativi agli eventuali ritardi nei pagamenti, o attraverso interviste all'azienda stessa, clienti, fornitori e altri intermediari);

(ii) fonti ufficiali (quali le Camere di Commercio, Agenzia del Territorio, Conservatorie, Catasto, etc.) aggiornate costantemente e presenti nel proprio archivio storico frutto degli acquisti avvenuti nel corso degli anni;

(iii) informazioni di pubblico dominio (quali ad esempio le notizie di stampa, siti *web*).

Tutti i dati raccolti, dopo essere stati verificati e corretti, sono gestiti in un *database* centralizzato in cui gli stessi sono rielaborati, sia automaticamente attraverso sofisticati algoritmi di abbinamento e di verifica, sia manualmente tramite il contributo di operatori qualificati, che analizzano le informazioni estrapolate dal sistema e le rielaborano analiticamente. I processi di abbinamento e verifica dei dati incrementano significativamente il potere informativo degli archivi dell'Emittente consentendo di rispondere alle specifiche esigenze dei clienti con valutazioni sempre più accurate della sostenibilità finanziaria e dei profili di rischio delle controparti attuali e potenziali.

In risposta alle esigenze più complesse dei propri clienti, il Gruppo Cerved è in grado di offrire servizi che, elaborando automaticamente tutte le informazioni a disposizione nel proprio *database*, supportano la fase decisionale del cliente nell'ambito del processo di valutazione commerciale o del merito creditizio.

A) *Business Information*

I prodotti e i servizi di *Business Information* sono rivolti sia ai Clienti Imprese sia ai Clienti Istituti Finanziari al fine di valutare il merito creditizio delle controparti commerciali o dei clienti, oppure di

[28] Fonte: "*Market Vision, Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. nel marzo 2014.

effettuare un monitoraggio continuo delle proprie controparti. La gamma di offerta va da singoli prodotti che consolidano semplici dati ufficiali a sistemi decisionali complessi, in cui tutte le fonti di informazione sono gestite in un'unica piattaforma in grado di supportare il cliente nelle decisioni di merito creditizio finanziario e di verifica del rischio dei portafogli (nel caso delle banche) o commerciale (nel caso delle aziende).

Inoltre, il Gruppo Cerved, proprio al fine di assistere sia i Clienti Imprese sia i Clienti Istituti Finanziari nel valutare in maniera più approfondita la capacità e il merito di credito dei clienti o delle controparti commerciali, offre servizi di Rating Privati e di *scoring*.

In particolare, i Rating Privati sono dei giudizi sul merito di credito delle persone giuridiche a seguito di un'approfondita valutazione dei dati raccolti effettuata da un analista specializzato; ovvero degli indicatori sintetici di affidabilità e del grado di solvibilità di un'azienda in grado di fornire supporto nel processo decisionale, di determinare l'opportunità o meno di stabilire dei rapporti commerciali con la stessa o di determinare la dimensione consigliata del fido. Tali rating si differenziano da quelli cosiddetti "pubblici" in quanto non sono soggetti a regolamentazione e possono essere utilizzati solo da chi ne abbia fatto richiesta, pertanto non possono essere resi pubblici. (Per ulteriori informazioni si veda lettera c) *Ratings & Analytics* del presente Paragrafo 6.1.1.1).

I servizi di *scoring* consistono nell'attribuzione di valutazioni, espresse mediante l'assegnazione di un punteggio, sul profilo di rischio economico – finanziario, comportamentale e di affidabilità creditizia complessiva – elaborate automaticamente con modelli statistici proprietari alimentati con un *set* informativo standard prestabilito, che permettono di valutare l'affidabilità e il merito creditizio delle controparti commerciali e dei clienti.

Nel corso del 2013 il Gruppo Cerved ha emesso circa 450.000 Rating Privati e circa 2.000.000 di documenti con indicazioni di *scoring*.

(i) Clienti Imprese

Il Gruppo Cerved fornisce ai Clienti Imprese informazioni rielaborate necessarie principalmente per verificare la solvibilità o l'affidabilità (fornendo il dimensionamento del fido commerciale accordato) delle loro controparti commerciali, al fine di supportare i processi di valutazione e decisionali.

La tabella sottostante illustra alcuni dei prodotti di *business information* che vengono offerti ai Clienti Imprese con lo storico marchio “Lince” e che si distinguono in ragione del livello di rielaborazione delle informazioni da parte del Gruppo Cerved, del perimetro di dati preso in considerazione, della presenza di *rating*, *scoring,* indicazione del fido commerciale consigliato e per il contributo o meno del *team* di analisti che incide sulla fornitura del prodotto in tempo reale o differito. Per tutti i prodotti in cui non è necessario il contributo degli analisti la fornitura avviene in tempo reale.

		Prodotti per Imprese				
Linee di Prodotto	**Descrizione**	**Rating Privato**	**Intervento Analisti**	**Score**	**Fido Comm.le**	**Tempo Reale**
Top	Informazioni che esprimono il meglio delle capacità del Gruppo Cerved, realizzata da un gruppo dedicato di esperti analisti di credito. I prodotti della linea Top sono arricchiti di alcuni dati non ufficiali unici del Gruppo Cerved come le abitudini di pagamento, i limiti di credito, unitamente ad una approfondita analisi della struttura del gruppo e del profilo economico-finanziario. Le valutazioni sono corredate di un rating con inclusa la probabilità di default ad un anno	✔	✔	✔	✔	✘
Global	Informazioni ad alto valore aggiunto evase in tempo reale. Nei casi di non coincidenza tra dati ufficiali, dati ufficiosi, ed indicatori di rischio, il rapporto viene automaticamente bloccato e verificato dall’analista prima dell’erogazione	✘	✔	✔	✔	✔ ✘
Extra	Informazioni con fido in tempo reale su circa 6 milioni di aziende al 31 dicembre 2013 contenente sia dati ufficiali sia informazioni proprietarie presenti nella banca dati Gruppo Cerved. Vengono offerti inoltre prodotti con un’analisi di bilancio e score economici-finanziari per il mondo assicurativo	✘	✘	✔	✔	✔
Basic	Dati ufficiali e non aggregati sia su imprese che su persone fisiche, disponibili in tempo reale, contenenti tra gli altri gli eventi negativi sui soggetti indagati, informazioni ed analisi finanziarie, azionisti, management. Il servizio di monitoraggio è limitato in questo caso ai soli dati ufficiali	✘	✘	✘	✘	✔
Professional	Prodotti destinati al segmento dei professionisti contenenti informazioni finanziarie, ricerche immobiliari, informazioni sulla struttura societaria, struttura del gruppo, dati dal registro ufficiale	✘	✘	✘	✘	✔
Estero	Informazioni su imprese estere raccolte attraverso un network internazionale comprendente oltre 90 operatori internazionali del settore attentamente selezionati tra i migliori nei vari paesi. La gamma dei servizi varia da informazioni analitiche di alto livello a report real time basate sui dati ufficiali e sui registri nazionali	✘	✔	✔	✔	✘

In relazione alla tabella di cui sopra si segnala che il simbolo “x” indica la mancanza del servizio o della caratteristica indicati nella relativa colonna e il simbolo “v” indica la presenza del servizio o della caratteristica indicati nella relativa colonna.

Il Rating Privato è l’indicatore sintetico più evoluto del prodotti di *Business Information.* Il Rating Privato è il risultato di (i) tutte le informazioni presenti negli archivi del Gruppo Cerved, (ii) l’insieme di *score* (indicatori statistici) che aiutano a valutare differenti elementi quali il settore, il *mangement*, i pagamenti, etc., e (iii) la valutazione del *team* di analisi che recupera e valuta tutte le informazioni di cui sopra, per formulare un giudizio sintetico di affidabilità commerciale altamente predittivo.

Nel caso dei Clienti Imprese, i prodotti di alta gamma presentano sempre la quantificazione del fido commerciale accordabile. Quest’ultimo è calcolato automaticamente per tutti i prodotti con *score* che non prevedono l’intervento umano; in questo caso il prodotto con fido commerciale è erogato in tempo reale. Nel caso di prodotti “Top”, il fido commerciale è invece definito dall’analista che stabilisce il rating.

I prodotti descritti nella tabella in alto sono erogati come veri e propri documenti, visionabili e scaricabili in formato html, pdf o excel che il cliente seleziona in base alle proprie esigenze.

I prodotti sono integrati da una serie completa di servizi che rispondono in maniera ancora più puntuale alle esigenze dei clienti del Gruppo Cerved.

Nella tabella sottostante sono riportati i principali servizi di *Business Information* offerti a marchio "Lince".

Servizi per Imprese	
Nome	**Descrizione**
Gestione Globale	Servizio di monitoraggio che fornisce un flusso dati ed un sistema di allerting via email, in grado di informare i clienti di qualsiasi modifica a carico dei loro clienti
Monitoraggio	Il Monitoraggio consente di tenere sotto controllo, automaticamente, le informazioni per i 12 mesi successivi alla data di messa in corso della richiesta. Il servizio è differenziato per linea prodotto i.e. Top, Global, Extra e Basic
Payline	Piattaforma che permette alle aziende di condividere le proprie esperienze di pagamento con altri partecipanti al programma e che quindi consente all'azienda di confrontare come viene pagata dai suoi clienti rispetto ad altre aziende. Payline è inoltre uno strumento unico per la valutazione del merito di credito di tutti i propri clienti essendo a tutti gli effetti un sistema decisionale per impostare la propria politica di credito. Con circa 1.120 partecipanti al 31 dicembre 2013 il servizio Payline ha raccolto oltre 51 milioni di esperienze su circa 2,5 milioni di imprese
Mia banca dati	Archivio di tutte le informazioni acquistate dal cliente con possibilità di download in differente formati
Lince Zero	Servizio a supporto delle informazioni, con fido positivo all'evasione; consente al cliente di azzerare i costi dell'apertura di una pratica per recupero crediti nel caso si manifesti l'esigenza
Crediti Limit / Credit Board	Servizi che consentono di analizzare l'andamento del credito aziendale nel suo complesso, a livello di singolo cliente o di gruppi omogenei. Vengono erogati in formato xls per essere facilmente gestibili e integrabili da tutti i principali sistemi informatici La variante più evoluta "Credit Board" consente di gestire l'intero portafoglio clienti, gli affidamenti e le pratiche di recupero crediti. Un vero e proprio assistente virtuale che individua le criticità, suggerisce quotidianamente le azioni da intraprendere (telefonate, lettere, e mail di sollecito, etc.)
Sistemi Decisionali	3 differenti sistemi decisionali: - Payline Decision: Capitalizza le esperienze pagamento e le traduce in decisioni sul credito per l'intero portafoglio clienti - Credit Decision: Elabora decisioni sulla base di griglie personalizzate per definire le linee di credito di ogni singolo cliente - Business Decision: Gestisce il workflow di credit check e di approvazione delle linee di credito

(ii) Clienti Istituti Finanziari

Il Gruppo Cerved fornisce ai Clienti Istituti Finanziari informazioni rielaborate necessarie per valutare il merito creditizio delle controparti commerciali lungo tutto il processo di gestione del credito.

Le informazioni richieste sono trasmesse ai Clienti Istituti Finanziari attraverso dei sistemi informativi integrati sulla base delle specifiche esigenze dei clienti, in modo da permettere agli Clienti Istituti Finanziari di ricevere i dati ricevuti dal Gruppo Cerved direttamente nei loro sistemi informativi. I principali Clienti Istituti Finanziari, inoltre, sono collegati in maniera stabile con gli archivi informatici del Gruppo Cerved, attraverso degli applicativi che dialogano direttamente tra i due sistemi, permettendo il ricevimento e l'utilizzo immediato dei dati da parte dell'utente. A titolo esemplificativo, quando un funzionario di filiale della banca cliente ricerca maggiori informazioni su una determinata posizione o controparte, le procedure informatiche verificano automaticamente l'esistenza dell'informazione all'interno del *database* della banca e, qualora non sia disponibile,

provvedono ad acquistarla direttamente dal Gruppo Cerved, a memorizzarla negli archivi della banca ed eventualmente ad inserirne la posizione in un sistema di monitoraggio continuo.

Inoltre sono disponibili sistemi di immagazzinamento dati attraverso l'utilizzo di "silos", ovvero siti *web* personalizzati per ciascuno dei principali Clienti Istituti Finanziari, sviluppati dal Gruppo Cerved.

Il grafico sottostante illustra alcuni dei prodotti di *Business Information* che il Gruppo Cerved, con il marchio "Cerved", offre ai Clienti Istituti Finanziari:

	Prodotti per Istituzioni Finanziarie				
Nome	**Descrizione**	**Rating Privato**	**Intervento Analisti**	**Score**	**Tempo Reale**
Report	Rapporti informativi completi nel quale un team di analisti quantifica e classifica il grado di rischio, attraverso la valutazione e la correlazione di una serie di fattori e informazioni, qualitative e quantitative, omogenee e confrontabili. È disponibile anche una versione senza intervento dell'analista	✔	✔	✔	✔ ✘
Quick Report Plus	Rapporto informativo che fornisce una valutazione del livello di affidabilità dell'impresa, analizzando il profilo di rischio economico finanziario, strutturale, presenza eventi negativi, rischio pagamenti, consultazioni. Il prodotto viene fornito in maniera automatica senza l'intervento di un analista. Questo prodotto prende in considerazione il massimo perimetro disponibile per la verifica degli eventi negativi	✘	✘	✔	✔
Dossier	Famiglia di prodotti che raccolgono, verificano e integrano tutte informazioni ufficiali offrendo una valutazione in tempo reale dell'affidabilità di un'impresa (amministratori, soci, imprese strettamente connesse)	✘	✘	✔	✔
Prospetto	Documento di base che integra informazioni ufficiali e non sull'impresa (es. forma giuridica dell'azienda, attività, ricavi, nr. addetti, azionisti) sia in maniera puntuale che storica	✘	✘	✘	✔
Bilanci	Bilanci originali, riclassificati, ordinari e consolidati, completi di relazione sulla gestione, verbali di approvazione, note integrative, a partire dal 1992, di tutte le emittenti di capitali italiane	✘	✘	✘	✔
Gruppi Italiani	Informazioni dettagliate su oltre 160.000 gruppi italiani al 31 dicembre 2013, giuridici ed economici, con capogruppo sia imprese che persone fisiche	✘	✘	✘	✔
Soci e Azionisti	Informazioni attuali e storiche riguardo gli azionisti di tutte le Emittenti di capitali italiane, comprese le imittenti quotate in borsa per la quota eccedente il 2%. Informazioni sulle partecipazioni italiane ed estere di tutte le imprese e le persone fisiche italiane	✘	✘	✘	✔

In relazione alla tabella di cui sopra si segnala che il simbolo "x" indica la mancanza del servizio o della caratteristica indicati nella relativa colonna e il simbolo "v" indica la presenza del servizio o della caratteristica indicati nella relativa colonna.

Come per i Clienti Imprese, la gamma dei prodotti offerti ai Clienti Istituti Finanziari è integrata da una serie di servizi che mirano a supportare, spesso in maniera automatica, il cliente nel processo decisionale di erogazione e monitoraggio del credito.

Servizi per Istituzioni Finanziarie	
Nome	**Descrizione**
Mondo	Servizio completo di monitoraggio integrato denominato "Mondo"che fornisce un flusso dati ed un sistema di notifica via email, in grado di informare i clienti di qualsiasi intervenuta modifica della posizione oggetto di monitoraggio. Il sistema funziona fornendo alla banca dei flussi informativi "periodici" e continui sulle modifiche che hanno interessato i soggetti sottoposti a verifica (sia imprese che persone fisiche). Al momento dell'attivazione del servizio la banca sceglie la tipologia di eventi di variazione che intende tenere sotto controllo e la tipologia di eventi che considera "rilevanti" in relazione ai quali intende essere informata immediatamente via email. Quotidianamente il sistema individua le modifiche intervenute (es. nuovo amministratore, apertura di una sede, disponibilità di un nuovo bilancio, variazione del rating, ecc.) e provvede ad aggiornare l'informazione presente nell'archivio del cliente; nel caso di modifiche considerate "rilevanti" il sistema inviare inoltre una segnalazione via email.
CR Riba	Il Gruppo Cerved sta implementando un sistema, in grado di condividere, centralizzandole in un unico database, tra gli istituti finanziari aderenti le esperienze di pagamento delle ricevute bancarie allo scopo di supportare gli istituti stessi nella fase valutativa e decisionale nell'attività di finanziamento degli anticipi di portafoglio mediante una serie di indicatori sul livello di solvibilità del singolo debitore e del portafoglio nel complesso.
Sistemi Decisionali	Il Gruppo Cerved offre sistemi decisionali che automatizzano i processi interni del credito delle istituzioni finanziarie, consentendo una maggiore efficacia e una migliore efficienza del processo anche in termini di riduzione dei costi. Tali sistemi decisionali più complessi integrano in un'unica piattaforma cliente le informazioni provenienti da: archivi del Gruppo Cerved, centrale rischi Banca D'Italia e centrale rischi ECIS. La piattaforma è resa disponibile al cliente in cloud o direttamente sui server del cliente. I progetti sui sistemi decisionali possono presentare una forte componente di customizzazione; in questi casi ai flussi sopra descritti si vanno ad aggiungere quelli andamentali dell'istituzione finanziaria cliente per una gestione integrata, completa e ancora più accurata della decisione creditizia.
Applicativi per l'Analisi Economico Finanziaria	Il Gruppo Cerved sviluppa e gestisce sistemi informativi per l'acquisizione dei bilanci e la loro riesposizione per l'analisi economico-finanziaria (Sistema CeBi), la misurazione del rischio di insolvenza (CeBi-Score), la simulazione e valutazione di bilanci prospettici (Sintesi - Business Plan). Tali soluzioni sono adottate dalle principali istituzioni finanziarie ed integrati nei sistemi informativi del cliente attraverso interventi anche fortemente personalizzati.

B) Real Estate

Il Gruppo Cerved nell'ambito del servizio di *real estate* fornisce, principalmente ai Clienti Istituti Finanziari, un'ampia varietà di prodotti e servizi con il marchio "Cerved" che permettono di ottenere informazioni complete sulla consistenza delle proprietà immobiliari, l'eventuale presenza di gravami sugli immobili, e stime sul valore di mercato di beni immobili (sia commerciali che residenziali), anche ai fini della concessione di mutui ipotecari.

La tabella che segue indica i principali prodotti e servizi offerti dal Gruppo Cerved:

Prodotti e Servizi Real Estate	
Nome	**Descrizione**
Perizie	La perizia di un immobile è lo strumento che consente di sapere il valore di un immobile. Normalmente è un servizio che viene richiesto da soggetti che vogliono verificare se la garanzia posta su un immobile è adeguata oppure no. Il prodotto si rivolge principalmente alle banche in fase di erogazione di un mutuo. In questo modo verificano se quanto erogano è sufficientemente garantito dal valore dell'immobile. Nel 2013 sono state prodotte circa 15.000 perizie.
Rapporti catastali	Il rapporto catastale consente di verificare i dati memorizzati negli archivi dell'Agenzia delle Entrate, gli archivi catastali che sono gli archivi anagrafici di tutti i beni immobili presenti sul territorio nazionale, contengono i dati caratteristici e fiscali di un terreno o di una unità immobiliare intestati ad un determinato soggetto. Il prodotto, nelle varie versioni, è utilizzato principalmente dalle banche ma viene utilizzato anche dalle aziende. I dati catastali sono anche presenti nei prodotti di Business information sia rivolti alle Aziende che alle banche. Nel 2013 sono stati erogati circa 1.200.000 rapporti catastali.
Visure Immobiliari e/o Ipocatastali	La visura immobiliare o visura ipotecaria è una relazione dettagliata che permette di ottenere il saldo dei beni immobili in carico ad un soggetto con l'indicazione di tutti gli eventuali gravami di natura volontaria e/o pregiudizievole che insistono sul soggetto richiesto. La Visura Ipotecaria è eseguita da un professionista (visurista) che legge i documenti ne controlla il contenuto, analizza i dati che poi vengono sintetizzati nel documento. Questo prodotto è utilizzato principalmente dalle banche che lo utilizzano in fase di erogazione di un fido. Nel corso del 2013 sono state erogate circa 600.000 visure immobiliari
Monitoraggio Immobiliare	Con il monitoraggio immobiliare si informano i clienti di un'avvenuta movimentazione di tipo immobiliare sul soggetto oggetto di una visura immobiliare. A fronte della segnalazione può essere poi inviata la visura immobiliare aggiornata. Questo prodotto è utilizzato principalmente dalle banche che lo utilizzano per tenere sotto stretta sorveglianza i soggetti affidati e/o garanti. Nel corso del 2013 sono sotto monitoraggio circa 2.000.000 di soggetti.
Cancellazioni Ipoteche	Il servizio di cancellazione ipoteche gestisce tutto il processo che serve ad ottemperare alle disposizioni di legge che impongono agli Istituti di Credito, all'estinzione dell'obbligazione da parte del debitore, di cancellare l'ipoteca iscritta a garanzia del credito. Servizio indirizzato unicamente alle banche. Nel 2013 sono state cancellate da Cerved circa 150.000 ipoteche.
Raccolta eventi pregiudizievoli	Raccolta presso gli uffici dell'Agenzia delle Entrate e presso gli Uffici Tavolari degli atti considerati pregiudizievoli, vale a dire gli atti che limitano la disponibilità di un bene da parte di un soggetto. Negli atti pregiudizievoli non sono considerate le ipoteche volontarie. Le informazioni raccolte sono parte importante anche per la Business Information ed influiscono in modo determinante sul giudizio di affidabilità di un soggetto. Gli eventi pregiudizievoli raccolti nel 2013 sono stati circa 100.000.

C) Ratings & Analytics

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

Ratings

Il Gruppo Cerved offre servizi di Rating Pubblici al fine di supportare i propri Clienti Imprese e Clienti Istituti Finanziari, nella determinazione della bontà creditizia delle controparti commerciali.

L'attività di elaborazione dei Rating Pubblici è effettuata mediante l'ausilio degli analisti del Gruppo Cerved che studiano e valutano tutte le informazioni disponibili e aggiornate sul soggetto valutato

ed esprimono il proprio giudizio sul merito di credito della controparte. A differenza dei Rating Privati, le emissioni dei Rating Pubblici sono regolamentate, pertanto le agenzie di rating devono essere registrate da ESMA e rispettare le prescrizione del Regolamento europeo sulle agenzie di rating. Per ulteriori informazioni sulla normativa si veda il successivo Paragrafo 6.1.5 del presente Capitolo 6.

I servizi di Rating Pubblici sono rivolti principalmente ai Clienti Istituti Finanziari per il calcolo dei "*risk weighted assets*" (attività ponderate per il rischio) al fine di determinare le quote del capitale prudenziale. Il Gruppo Cerved rilascia i Rating Pubblici a fini regolamentari in base al riconoscimento da parte della Banca d'Italia quale "ECAI" ("*External Credit Assessment Institution"*) ovvero quale agenzia esterna di valutazione del merito del credito, attualmente unica in Italia

Cerved Group S.p.A. è in grado di fornire tale servizio in quanto è stata riconosciuta da CONSOB ed ESMA ("*European Securities and Markets Authority*"), quale "*Credit Rating Agency*", ossia quale agenzia di credit rating ai sensi del Regolamento comunitario n. 1060/2009 del 16 settembre 2009. L'ottenimento della registrazione quale agenzia di credit rating rende i rating di Cerved Group S.p.A. indirizzati a valutare l'affidabilità di singole controparti industriali e commerciali, validi e utilizzabili, anche a fini regolamentari, in tutti i Paesi dell'Unione Europea. Per ulteriori informazioni sulla normativa si veda il successivo Paragrafo 6.1.5 del presente Capitolo 6.

Nel corso del 2013 il Gruppo Cerved ha fornito ai Clienti Istituti Finanziari e Clienti Imprese circa 30.000 Rating Pubblici. I clienti che richiedono tale prodotto sono:

- i Clienti Istituti Finanziari per il calcolo dei "risk weighted assets" (attività ponderate per il rischio) al fine di determinare le quote del capitale prudenziale. Il Gruppo Cerved rilascia i Rating Pubblici a fini regolamentari in base anche al riconoscimento da parte della Banca d'Italia quale "ECAI" ("External Credit Assessment Institution") ovvero quale agenzia esterna di valutazione del merito del credito, attualmente unica in Italia;

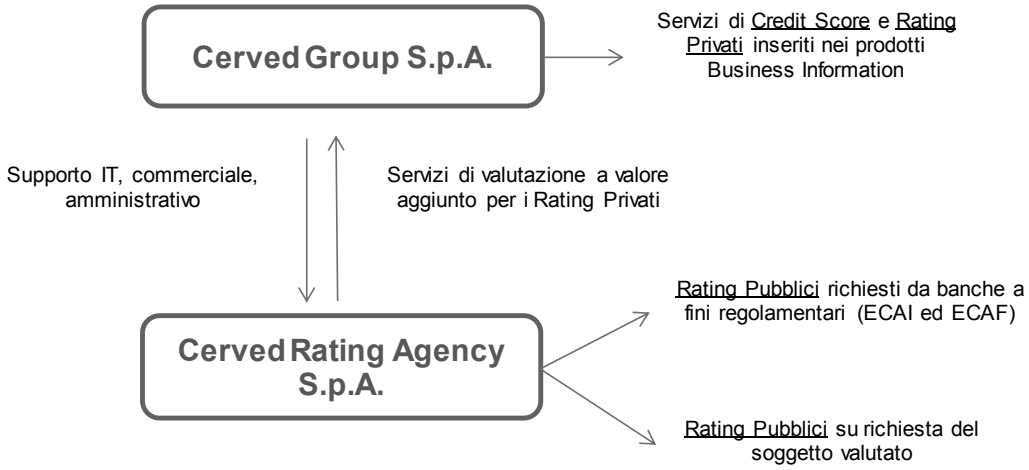
- i Clienti Istituti Finanziari, al fine di ottenere l'accesso a finanziamenti a breve termine dall'Eurosistema: i rating forniti da Cerved Group S.p.A. permettono ai Clienti Istituti Finanziari di utilizzare gli impieghi verso le imprese clienti di elevato *credit standing* quali garanzia per ottenere finanziamenti dall'Eurosistema. Tale attività è svolta da Cerved Group S.p.A. in quanto riconosciuta da Banca Centrale Europea quale *Rating Tool* nell'ambito dell'Eurosistema (c.d. "*ECAF- European Credit Assessment Framework*");

- I Clienti Imprese che vogliono accedere al mercato dei capitali: in questo caso sono le imprese che richiedono a Cerved Group S.p.A. di emettere Rating Pubblici per poter rappresentare a terzi la propria bontà creditizia e/o accedere al mercato dei capitali mediante l'emissione di mini-bonds.

In data 24 aprile 2014, Cerved Group S.p.A., con effetti dall'1 maggio 2014, ha conferito in Cerved Rating Agency S.p.A. il ramo d'azienda afferente le proprie attività di *rating*, mediante aumento del capitale sociale di Cerved Rating Agency S.p.A. (Per maggiori informazioni relative al conferimento si veda la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5). A seguito del conferimento, Cerved Rating Agency S.p.A., oltre a fornire Rating Pubblici direttamente ai propri clienti, fornirà al Gruppo

Cerved servizi di valutazione a valore aggiunto che verranno poi utilizzati dal Gruppo per fornire Rating Privati e *scoring* ai propri clienti nell'ambito dell'attività di *Business Information*. A sua volta, Cerved Rating Agency S.p.A. riceverà dal Gruppo Cerved una serie di servizi di supporto commerciale, IT e amministrativo.

Il grafico che segue indica il rapporto tra il Gruppo Cerved e Cerved Rating Agency S.p.A. nonché i servizi di *rating* e *scoring* offerti.



Analytics

In questo segmento, il Gruppo Cerved, in seguito all'incorporazione della Centrale dei Bilanci S.r.l., ha assunto la gestione dei sistemi informativi SIEF, SIAM e SIRC istituiti dalla stessa Centrale dei Bilanci. Attraverso i sistemi informativi ereditati dalla Centrale dei Bilanci S.r.l., il Gruppo Cerved offre ai Clienti Istituti Finanziari, che aderiscono ai medesimi mediante la sottoscrizione delle convenzioni che ne disciplinano i termini e le condizioni, dei servizi tra cui la disponibilità agli archivi informatizzati dei sistemi informativi, oltre a modelli di scoring e soluzioni applicative di *financial risk analysis* adottate dai principali Clienti Istituti Finanziari.

Con riferimento ai servizi oggetto delle convenzioni, il Cerved Group S.p.A. fornisce ai principali Clienti Istituti Finanziari italiani dei servizi funzionali alla valutazione del merito creditizio delle imprese clienti degli stessi Clienti Istituti Finanziari.

Questi servizi sono regolati da contratti di durata triennale (l'attuale triennio copre il periodo 2014-2016) che stabiliscono, secondo logiche consortili, i rispettivi canoni di adesione, gli impegni di Cerved Group S.p.A. e degli aderenti in termini di regole di acquisizione, controllo dati e trasmissione dei dati elaborati.

I tre sistemi informativi offerti sono:

- SIEF (Sistema Informativo Economico-Finanziario): prevede l'acquisizione e l'interscambio, tra gli aderenti alla convenzione, dei bilanci d'esercizio e degli eventuali consolidati delle prime 50 mila società di capitali italiane e di tutte le quotate, la ricostruzione e l'aggiornamento costante

delle mappature dei principali gruppi di imprese, la fornitura di aggregati settoriali e dimensionali per il confronto dei risultati economico-finanziari;

- SIRC (Sistema Informativo sul Rischio di Credito): si tratta di una piattaforma web che contiene informazioni quali-quantitative sulle imprese, grandi gruppi e su tutte le società quotate. I dati elementari sono arricchiti da analisi settoriali e da valutazioni sul merito di credito basate sul profilo competitivo ed economico-finanziario dei soggetti esaminati;

- SIAM (Sistema Informativo sulle Aziende Minori): prevede l'acquisizione e l'interscambio, tra gli aderenti alla convenzione, delle informazioni contabili di un campione di circa 100 mila società di persone e ditte individuali.

I sistemi informativi sono erogati attraverso gli applicativi di analisi finanziaria (Sistema CeBi) sviluppati dal Gruppo Cerved, che ne cura l'aggiornamento annuale, per tener conto delle novità civilistiche e fiscali.

Partendo dal dato storico riclassificato, il Gruppo Cerved sviluppa *scoring* per la previsione delle insolvenze bancarie (CeBi-Score), sistemi esperti di commento dei risultati (CeBi-Expert) e modelli per la simulazione dei risultati finanziari prospettici (Sintesi Business Plan).

Inoltre, l'unità Centrale dei Bilanci (costituita all'interno di Cerved Group S.p.A.) opera nei servizi di consulenza, affiancando i Clienti Istituti Finanziari nello sviluppo e validazione dei modelli interni di misurazione del rischio di credito (modelli "*Internal Rating Based Approach – IRB*", previsti nell'ambito dell'accordo internazionale di Basilea2). I dati e le valutazioni proprietarie sono utilizzati per effettuare il *benchmark* dei modelli IRB (ossia il confronto tra il modello Cerved rispetto al modello IRB dell'istituto finanziario), ai fini sia regolamentari sia gestionali.

Le risorse del segmento sono inoltre dedicate alla realizzazione di soluzioni personalizzate di *scoring* di accettazione (il così detto *application scoring* utilizzato per stimare il livello di rischio associato ad ogni richiesta di finanziamento) e *scoring* comportamentale (il così detto *behavioural scoring* utilizzato per valutare il comportamento della clientela a cui è già stato erogato un finanziamento), per grandi Clienti Imprese, prevalentemente società telefoniche, società attive nel settore delle *utilities* ed assicurazioni.

Le competenze metodologiche di questo servizio sono altresì impiegate per lo sviluppo delle logiche di analisi e modelli di *Rating & Analytics* proprietari del Gruppo Cerved, che sono incorporati nei prodotti di *Business Information*.

D) Consumer Information

I servizi di *Consumer Information* consistono nella fornitura di informazioni storiche sul merito creditizio di consumatori ed imprese che richiedono l'erogazione di un finanziamento. Tali servizi consentono di valutare l'affidabilità e la solvibilità di persone fisiche ed imprese, attraverso l'analisi delle loro pregresse esperienze di pagamento.

Per rafforzare ulteriormente il settore del *Consumer Information*, nel mese di aprile 2012, Cerved Group S.p.A. ha costituito la *joint venture*, valutata con il metodo del patrimonio netto, "Experian -

Cerved Information Services" con Experian, uno dei principali operatori mondiali del settore, nella quale sono confluite le attività del Gruppo in merito a tale settore. Cerved Group S.p.A., oltre a essere azionista di Experian - Cerved Information Services, ne è anche agente, potendo in tal modo offrire alla propria clientela anche l'acquisto dei prodotti e servizi forniti da Experian - Cerved Information Services.

Uno dei principali punti di forza della *joint venture* con Experian è dato dalla combinazione del database contenente le informazioni creditizie del Gruppo Cerved con quello di Experian che ha permesso di realizzare un'unica banca dati che, alla data del 31 dicembre 2013, raccoglieva circa 70 milioni di esperienze di pagamento. La possibilità di incrociare tra di loro i dati relativi ad un numero sempre maggiore di esperienze di pagamento rende i servizi di *Consumer Information* offerti da Experian - Cerved Information Services molto più completi e competitivi rispetto al passato, poichè quanto più elevato è il numero di esperienze di pagamento raccolte nel database, tanto più affidabile è il risultato dell'analisi compiuta su tali dati. Il servizio di *Consumer Information* viene erogato mediante la produzione di report elaborati da analisti specializzati sulla base delle specifiche richieste del cliente.

Le pattuizioni relative alla *joint venture* prevedono diverse opzioni *put* e *call* nonché diritti di veto a favore di Cerved Group S.p.A. in determinate materie, che consentono a Cerved Group S.p.A. di poter incidere significativamente sulla gestione della società. Attualmente Cerved Group S.p.A. detiene una partecipazione del 5% del capitale sociale della *joint venture* che può essere incrementata fino al 40%, mediante opzioni *call,* esercitabili al valore nominale della partecipazione al raggiungimento di determinate condizioni legate prevalentemente alla generazione di ricavi addizionali da parte di Experian - Cerved Information Services, derivanti dalla vendita di prodotti e servizi sostanzialmente ai Clienti Istituti Finanziari. Per ulteriori informazioni si veda alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.6, del Prospetto Informativo.

6.1.2.2 *MARKETING SOLUTIONS*

Il Gruppo Cerved opera anche nel settore del *Marketing Solutions* fornendo informazioni e analisi aziendali che permettono di conoscere il mercato e il territorio di riferimento, sviluppare l'attività di impresa, valutare il posizionamento dei concorrenti, ottimizzare le reti di vendita, misurare la soddisfazione dei clienti e individuare nuovi potenziali clienti.

I prodotti e progetti di *Marketing Solutions* sono offerti dal Gruppo Cerved con i marchi "*Databank"* e "*BCircles*" e sono rivolti principalmente ai Clienti Imprese e, in parte, ai Clienti Istituti Finanziari. Il marchio "*Databank*"richiama la società omonima che è stata fusa in Cerved Group S.p.A. nel 2009, società nota nel panorama economico e di business italiano, poiché ha introdotto e sviluppato il mercato delle analisi di settore. Databank da più di trent'anni, infatti, svolgeva con metodologia elaborata internamente, analisi sui principali settori dell'economia italiana annoverando tra i propri clienti tutte i principali istituti finanziari oltre alle principali società italiane.

I servizi di *Marketing Solutions* a supporto delle attività di crescita e strategiche dei clienti, aiutano a rispondere a esigenze chiave che possono sintetizzarsi come segue:

(i) ricerca di nuovi clienti e partner: ovvero fornire dati relativi alle imprese per campagne *marketing* e per alimentare i *Customer Relationship Management* aziendali, per preparare incontri con potenziali partner; a tal fine vengono elaborate le informazioni economico-finanziarie delle aziende presenti nell'archivio del Gruppo Cerved, dove confluiscono sia le informazioni ufficiali sia le informazioni ottenute da banche dati private o raccolte per specifiche esigenze. I servizi offerti variano da prodotti base, *database* strutturati interrogabili via *web* e personalizzati, servizi di *geomarketing*, profili di potenziali clienti qualificati con dati specifici e appositamente rielaborati;

(ii) analisi del contesto competitivo: ovvero elaborare e fornire analisi di settore e analisi dei concorrenti attraverso un processo di raccolta dati, analisi e sintesi dei risultati da parte di personale esperto che, anche interagendo con le principali imprese dei settori, tracciano il quadro del contesto competitivo. L'offerta varia da prodotti con dati di sintesi sulle dimensioni dei settori e mappe dei concorrenti ad analisi approfondite che includono quote di mercato per segmento di prodotto e previsioni sui *trend* di mercato;

(iii) miglioramento della *performance*: ovvero elaborare analisi e ricerche su specifiche esigenze dei clienti, utilizzando il patrimonio informativo del Gruppo Cerved ed applicando metodologie statistiche e conoscenze specifiche. Esempi di prodotti finiti sono: analisi della soddisfazione dei clienti, analisi della domanda di un prodotto/servizio o report elaborati attraverso ricerche di mercato effettuate via telefono o via *web*.

L'offerta di *Marketing Solutions* si divide in due tipologie di servizi: (a) i prodotti per il marketing, servizi con struttura definita, erogati anche attraverso piattaforme *web*, e (b) i progetti per il marketing che rispondono a un'esigenza specifica del cliente e vengono attivati dopo un'analisi di fattibilità.

(a) I prodotti per il marketing rispondono alle esigenze di base ma continuative dei clienti e in particolare dei responsabili marketing, commerciali dei titolari di imprese. Ad esempio, è possibile selezionare via *web* le caratteristiche delle imprese potenziali clienti e ottenere l'elenco delle imprese con il livello di informazioni desiderato ("*Direct Marketing*"); analoga operazione è possibile anche attraverso un *software* di *geomarketing* ("*Geodata*"); oppure è possibile identificare cinque concorrenti e ottenere un'analisi che consente di evidenziare i rispettivi punti di forza e debolezza ("*Competitive Report*"); inoltre per conoscere in maniera approfondita un settore, i trend, le minacce e opportunità, le quote di mercato degli operatori, è possibile visionare un report di settore approfondito ("*Smart*").

(b) I progetti per il marketing sono caratterizzati da una completa personalizzazione dell'analisi e rispondono ad un'esigenza specifica del cliente. Dopo la raccolta e la codifica delle esigenze del cliente, si procede con la realizzazione di un'analisi di fattibilità nella quale si condivide l'approccio e la tipologia di prodotto. Alcuni esempi di progetti sono: la qualificazione di potenziali clienti o partner attraverso interviste o analisi *web*, analisi che consente di focalizzare e personalizzare lo sforzo commerciale oltre che dare priorità alla

forza vendita ("*Prospect qualification*"); l'analisi che consente di individuare i fattori di maggiore e minore soddisfazione dei clienti e indica quali azioni intraprendere per avere clienti maggiormente soddisfatti ("*Customer Satisfaction Audit*"); la mappatura di un settore definito nel suo perimetro sia di prodotto sia geografico dal cliente ("*Star*"). L'attività progettuale risulta cruciale anche nella misura in cui alimenta la proposta di nuove soluzioni di marketing che possono essere offerte come prodotti ai clienti.

Per la realizzazione dei prodotti e dei progetti, come per i servizi del *Credit Information*, si attinge al patrimonio informativo del Gruppo Cerved, a fonti ufficiali e ad informazioni di pubblico dominio, che è arricchito per esigenze specifiche con attività *ad-hoc,* utilizzando gli strumenti di analisi tipici del marketing. In particolare, viene effettuato un monitoraggio costante di circa 1.000 diversi settori e sono realizzate circa 100.000 interviste ogni anno[29].

Nella tabella che segue si elencano i principali servizi marketing divisi per tipologia di prodotti e progetti offerti, con la relativa descrizione.

Marketing Solutions - Prodotti	
Servizio	**Descrizione**
Analisi del portafoglio clienti	Analisi che consente di individuare le caratteristiche chiave del portafoglio clienti
Analisi del parco fornitori	Analisi che consente di individuare le caratteristiche chiave del parco fornitori
Competitive Report	Analisi di benchmarking della performance di un'azienda rispetto ai concorrenti
Databank Database	Database delle società di capitale italiane
DB Clean and Update	Procedura di aggiornamento e arricchimento di database aziendali
Diff	Previsione dei principali trend per i settori dell'economia italiana
Dir	Analisi del rischio di business dei settori dell'economia italiana
Direct Marketing	Estrazione liste di potenziali target
GeoData	Strumento di geomarketing
Market Insight	Analisi che valuta il potenziale di mercato
Osservatori	Analisi approfondite di settori specifici che mirano a monitorare i principali trend lato domanda
Paesi Target	Analisi che permette di individuare i "migliori" paesi per esportare un determinato prodotto
Profili Competitivi	Profilo aziendale approfondito da interviste
Profili Competitivi Esteri	Profilo aziendale approfondito da interviste di operatore estero
Ratios	Analisi di bechmarking della perfomance economico-finanziaria degli operatori di un settore
Smart	Analisi di settore approfondita (domanda, offerta, minacce-opportunità, trend)
Start	Analisi di comparto

[29] Elaborazione della Società.

Marketing Solutions - Progetti	
Servizio	**Descrizione**
Analisi del Potenziale Territoriale	Analisi per individuare le zone geografiche più attrattive
Analisi della domanda	Analisi che mira a quantificare la dimensione della domanda di un bene o servizio e approfondire le caratteristiche
Competitive Intelligence	Analisi approfondita di confronto tra operatori
CSA	Customer Satisfaction Audit
Database strutturati ad hoc	Database di società su perimetro ad-hoc e con dati personalizzati
Prospect Qualification	Analisi che mira a qualificare potenziali clienti in Italia o all'estero
Star	Analisi di settore approfondita su perimetro personalizzato
Star Estero	Analisi di settore approfondita su perimetro personalizzato all'estero
Supplier qualification	Analisi che mira a qualificare potenziali fornitori in Italia o all'estero
Tool fornitori	Strumento di analisi che consente di selezionare i migliori fornitori

6.1.2.3 *CREDIT MANAGEMENT*

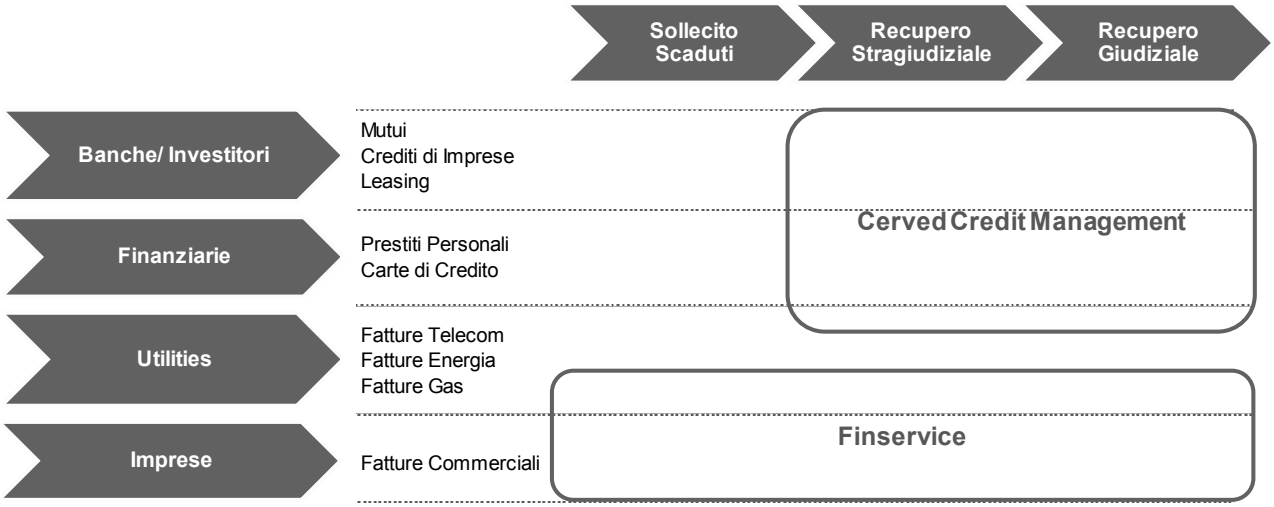
Il Gruppo Cerved, è uno dei principali operatori italiani nel settore del *Credit Management* ovvero nella valutazione e gestione di crediti e beni "problematici" per conto terzi.

Tale attività è rivolta principalmente a: (a) fondi d'investimento che, avendo acquistato grandi portafogli di crediti e beni, ne richiedono la gestione da parte di operatori specializzati; (b) banche, società finanziarie e aziende con propri crediti problematici, spesso di volumi significativi, che non riescono a gestire internamente.

L'Emittente, nello svolgimento della propria attività, opera attraverso due marchi: (a) "Cerved Credit Management" per l'attività rivolta prevalentemente a Clienti Istituti Finanziari e (b) "Finservice" per l'attività rivolta verso i Clienti Imprese. Nel corso del 2013, Cerved Credit Management ha gestito circa 100 portafogli crediti originati da circa 70 clienti: circa 800 grandi esposizioni, circa 10 mila mutui, circa 14.000 prestiti a piccole/medie imprese e crediti leasing, e circa 260.000 finanziamenti di crediti al consumo. Nello stesso periodo, Finservice ha analizzato 1.456 portafogli crediti, che riguardavano circa 410 mila debitori, su 3.212 progetti speciali per clienti, che hanno aiutato a definire 285 nuove politiche di credito per i clienti[30].

[30] Fonte: Elaborazione Società.

Il grafico che segue rappresenta l'attività del *Credit Management* segmentata per tipologia di clienti e per livello di anzianità del credito.



In particolare, i servizi di *Credit Management* consistono nelle seguenti attività (a) la valutazione dei crediti in sofferenza; (b) l'attività di gestione dei crediti, sia stragiudiziale che giudiziale e (c) l'attività di gestione e rivendita dei beni mobili oggetto di contratti di *leasing* risolti (quali automobili, macchinari ed imbarcazioni) e di beni immobili posti a garanzia di crediti insoluti.

In particolare, i servizi di *Credit Management* offerti dalle società del Gruppo Cerved vengono realizzati attraverso le seguenti attività:

(a) valutazione dei crediti in sofferenza; tale attività viene svolta prevalentemente per conto di fondi di investimento, e consiste nell'analisi di portafogli ceduti in blocco da istituti finanziari attraverso l'utilizzo, anche incrociato, delle informazioni contenute nella banca dati del Gruppo Cerved.

Nel 2013 le società del Gruppo Cerved hanno valutato crediti per un valore complessivo di Euro 2,3 miliardi;

(b) gestione dei crediti; tale attività consiste prevalentemente nel recupero sia giudiziale che stragiudiziale dei crediti ed è organizzata e gestita in base al valore o alla tipologia del credito. In particolare: (i) i crediti bancari con valore unitario sostanzialmente superiore a Euro 50.000 vengono gestiti in maniera personalizzata da addetti specializzati e altamente qualificati (cd "*loan manager*"); (ii) i crediti finanziari e commerciali con un valore unitario fino a Euro 50.000 vengono gestiti con un processo industrializzato tramite diversi strumenti quali il contatto telefonico, affidato sia ad una struttura interna specializzata, che a *call center* esterni, l'esazione domiciliare e il recupero giudiziale, che viene effettuato dallo staff di supporto legale interno che, a sua volta, gestisce una rete di avvocati estesa su tutto il territorio nazionale e internazionale.

Nel 2013 le società del Gruppo Cerved hanno gestito un valore complessivo di posizioni pari a circa Euro 8,6 miliardi ed hanno gestito controversie relative al recupero crediti per un valore complessivo di circa Euro 270 milioni;

(c) gestione e rivendita di beni mobili non riscattati o beni immobili in garanzia di crediti insoluti; tale attività viene svolta da addetti specializzati nei settori merceologici di riferimento (quali imbarcazioni, auto, macchinari/impianti, immobili) ed è basata proprio sulla conoscenza specifica ed approfondita dei beni mobili o immobili gestiti.

Nel 2013 il Gruppo, agendo come intermediatore nella vendita dei beni gestiti, ha contribuito alla cessione di beni per un valore di circa Euro 28,5 milioni.

6.1.3 MODELLO DI BUSINESS

6.1.3.1 MODELLO DI BUSINESS DEL SETTORE *CREDIT INFORMATION* E *MARKETING SOLUTIONS*

Il Gruppo Cerved opera secondo un modello organizzativo che utilizza in maniera sostanzialmente equivalente per il settore del *Credit Information* e del *Marketing Solutions*.

I prodotti e i servizi offerti dal Gruppo Cerved, sono elaborati, sviluppati, venduti e distribuiti attraverso un modello organizzativo caratterizzato da un costante ed attento presidio della catena del valore da parte del Gruppo Cerved supportato dall'utilizzo di un sistema informatico altamente tecnologico.

In particolare, il funzionamento della catena del valore è garantito dalla continua operatività del sistema informatico del Gruppo Cerved che ricopre un ruolo fondamentale nella sua strategia di successo. Infatti, il sistema informatico del Gruppo Cerved raccoglie, archivia, consente l'accesso, elabora e fornisce dati che sono utilizzati per offrire servizi e sviluppare soluzioni per i clienti.

Nello specifico, la catena del valore del Gruppo Cerved si suddivide nelle seguenti 5 fasi principali:

(i) la raccolta dei dati;

(ii) l'elaborazione dei dati sia manualmente che in maniera automatizzata e la trasformazione in informazioni;

(iii) lo sviluppo di prodotti e servizi in base alla domanda del mercato e alle esigenze dei clienti;

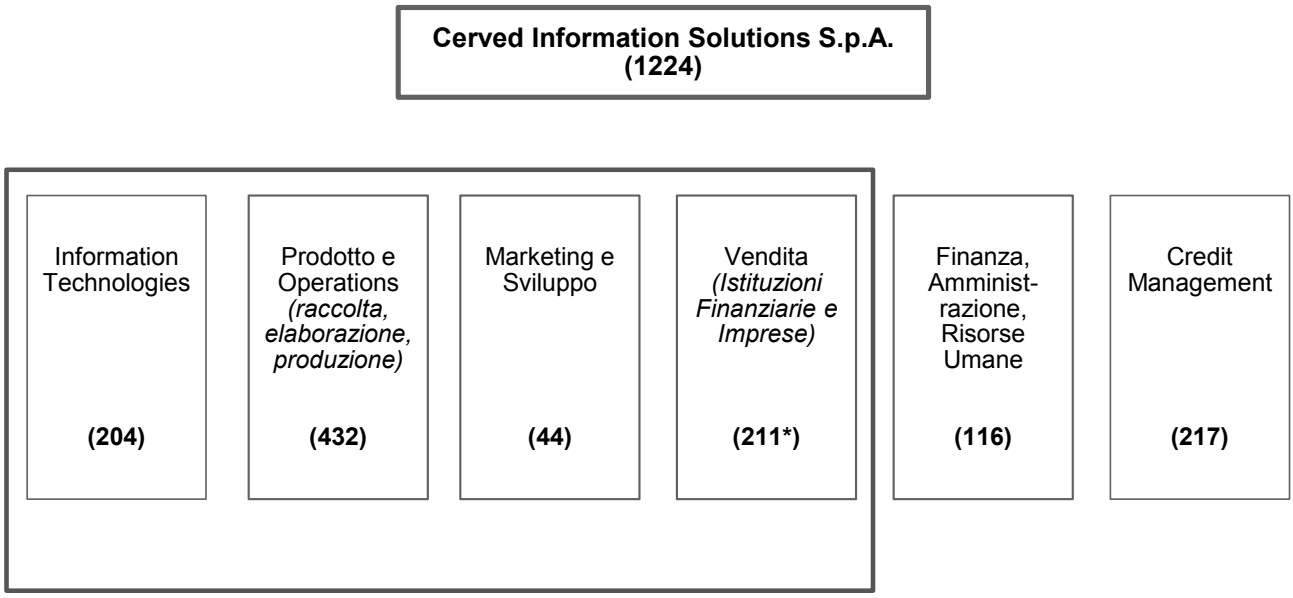
(iv) la vendita dei prodotti e servizi attraverso l'impiego di personale altamente qualificato;

(v) l'assemblaggio e distribuzione del prodotto attraverso canali differenti a seconda delle esigenze specifiche del cliente (sistemi informatici integrati, *siti web*, posta elettronica).

La catena di valore è illustrata nel grafico che *segue:*

Fonti Ufficiali: - Registro Imprese - Catasto - Conservatorie - Albi professionali - etc. **Fonti Non Ufficiali:** - Rassegna stampa - Siti web **Dati di Proprietà:** - Esperienze di pagamento - Numero interrogazioni - Interviste	**Disambiguazione:** - incrocio e abbinamento delle tipologie di dati **Arricchimento:** - Correzioni manuali - Codifiche specifiche Cerved (es, Ateco modificato) **Analisi:** - Rilevazione e classificazione bilanci - Scoring quantitativi - Analisi qualitative (aziende, settori, etc.) - Valutazione di Rating - Progetti marketing	**Evoluzione prodotti e Servizi:** - Product Management - Sviluppo nuovi prodotti e servizi - Evoluzione piattaforme di erogazione **Comunicazione:** - A clienti - Supporto a reti commerciali - Comunicazione istituzionale	**Rete Corporate:** - Key account, area manager e regional manager interni - Rete agenziale sul territorio - Supporto telemarketing - Specialisti di prodotto **Rete Istituzioni Finanziarie:** - Key account e manager interni - Assistenza tecnica e commerciale - Specialisti di prodotto **Sito Web:** - E-commerce	**Produzione:** - Predisposizione ed assemblaggio dei prodotti e servizi - In tempo reale o differito **Distribuzione:** - Erogazione online via www.lince.it e www.cerved.com - Siti web personalizzati per clientibanche - Flussi dati integrati con i sistemi dei clienti - Erogazione off-line per progetti e alcuni servizi

Viene inoltre riportata la struttura organizzativa del Gruppo Cerved, con indicazione delle principali unità organizzative che svolgono le fasi della catena del valore del Gruppo Cerved, con indicazione del numero di dipendenti alla data del 19 maggio 2014:



** Oltre a 156 agenti*

(i) <u>Fase 1: Raccolta dei Dati</u>

Il Gruppo Cerved nella fase di raccolta delle informazioni utilizza:

(a) <u>il proprio database</u> che ha raccolto informazioni in oltre 40 anni di attività e che contiene, alla data del 31 dicembre 2013, dati su circa 15.000.000 società e 20.000.000 persone fisiche. Il Gruppo Cerved è in grado di fornire informazioni al fine di valutare l'affidabilità e il merito di credito dei clienti e delle controparti commerciali, in modo da poter offrire un supporto non solo nella fase valutativa ma anche in quella decisionale della gestione del credito. Inoltre, per l'elaborazione di servizi di *Marketing Solutions* il Gruppo Cerved ha creato un database aggiuntivo nel quale confluiscono i dati derivanti da interviste sia telefoniche sia via *web*;

(b) <u>fonti ufficiali</u> con le quali ha consolidati rapporti (Infocamere, Registro delle Imprese, Registri Immobiliari, Catasto, Agenzia delle Entrate) e dalle quali evince informazioni quali le situazioni patrimoniali annuali, le visure, la compagine societaria etc. In particolare, il Gruppo Cerved ha con Infocamere, che raccoglie tutti i dati dei Registri delle Imprese italiani, un rapporto ultradecennale che le consente l'accesso continuo al suo database e che permette un monitoraggio ed un aggiornamento dei dati immediato. Di particolare rilievo per la valutazione dell'affidabilità dei sogetti l'integrazione nel proprio archivio di dati pregiudizievoli (circa 150.000/anno) e di protesti rilevati sull'intero territorio nazionale (1.200.000 effetti/anno).

(c) fonti proprietarie quali PayLine, archivio costituito dal Gruppo Cerved che contiene le abitudini di pagamento di circa 2,5 milioni di imprese italiane e permette di compiere una valutazione del rischio in base al profilo storico dei pagamenti;

(d) fonti non ufficiali, quali comunicati stampa (più di 120 testate verificate regolarmente), dati reperiti da siti web (archivio di oltre 400.000 URL), numeri telefonici pubblici (3,2 milioni di aziende e quasi 10 milioni di privati), interviste.

I dati vengono prelevati dalle varie fonti, prevalentemente mediante scambio automatico di dati tra i sistemi del Gruppo Cerved e i sistemi delle fonti di approvvigionamento, memorizzati all'interno dell'archivio del Gruppo Cerved al fine della produzione ed erogazione dei prodotti e servizi.

Il principale fornitore del Gruppo Cerved è Infocamere dal quale il Gruppo Cerved acquista la maggior parte delle informazioni derivanti da fonti ufficiali. In particolare, si segnala che il Gruppo Cerved ha acquistato da Infocamere informazioni per un valore pari a circa Euro 20,6 milioni nel 2011, circa Euro 20,5 milioni nel 2012 e circa Euro 19,9 milioni nel 2013.

Per maggiori informazioni sul rapporti contrattuali con Infocamere si rinvia al successivo Paragrafo 6.4 ed alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo.

(ii) Fase 2: Elaborazione dei Dati

Il Gruppo Cerved, attraverso i propri sistemi informatici e l'elaborazione manuale da parte dei suoi analisti, organizza e analizza i dati che raccoglie, verifica le informazioni, rimuove qualsiasi informazione che reputa essere irrilevante o non corretta e ne uniforma la presentazione. Grazie al suo ampio database, il Gruppo Cerved è in grado di migliorare la qualità e l'accuratezza delle informazioni che elabora, verificando la corrispondenza di queste informazioni con altre diverse fonti. Questo processo può essere complesso e può richiedere del tempo, poiché implica sofisticati algoritmi automatici e un prolungato lavoro manuale da parte di personale altamente qualificato.

Il Gruppo Cerved utilizza sofisticati programmi elettronici per il trattamento automatizzato dei dati, che gli consente di confrontare con riferimenti incrociati l'ampio e storico database e individuare dati su vari argomenti relativi a determinati criteri di ricerca. Il Gruppo Cerved svolge un'attività di analisi dei dati avvalendosi di una rete di analisti che attraverso il sistema informativo che il Gruppo Cerved ha progettato permette di garantire l'accuratezza del risultato mediante ad esempio la rilevazione puntuale di tutti i bilanci e la riclassificazione del codice di attività economica (ATECO) di tutte le società di capitale italiane. Nel corso del 2013 il Gruppo Cerved ha emesso circa 450.000 Rating Privati e circa 2.000.000 documenti con indicazioni di *scoring*. Il Gruppo Cerved si compone anche di un *team* di specialisti che si occupa del controllo di qualità, che controlla i dati "grezzi" per l'informazione non corretta e verifica la coerenza dei dati nei prodotti a valore aggiunto.

(iii) Fase 3: Marketing e Sviluppo

Il Gruppo Cerved offre una vasta gamma di prodotti e servizi di *Credit Information* e *di Marketing Solutions*. La gamma d'offerta è manutenuta e sviluppata attraverso l'attività continua dell'unità di Marketing e Sviluppo Prodotti del Gruppo Cerved. L'unità organizzativa opera, da un lato, da

collettore delle esigenze dei clienti attraverso lo stretto contatto con la forza commerciale e con il mercato, verificando con regolarità il livello di soddisfazione della clientela con opportune "*customer survey*"; dall'altro lato, la stessa unità opera da traduttore delle esigenze dei clienti in evoluzioni di prodotti esistenti e nuovi prodotti sviluppabili e gestibili dalla macchina operativa. Le attività principali dell'unità sono di seguito descritte.

(a) Il processo di ***product management*** mira al miglioramento continuo della gamma esistente lungo tutto il ciclo di vita del prodotto. L'esigenza di evoluzione può essere generata dagli stessi clienti o da modifiche normative e regolamentari. Il Gruppo Cerved è organizzato per cogliere per tempo tutte le discontinuità normative che avranno impatto sulla clientela, implementando tempestivamente nei prodotti i miglioramenti necessari. L'evoluzione della gamma prodotti passa anche attraverso la ricerca costante di nuove fonti informative e il miglioramento delle tecnologie di incrocio e abbinamento dei dati. Inoltre, i prodotti subiscono una regolare revisione dei *layout* e della grafica al fine di migliorarne l'utilizzo da parte del cliente finale.

(b) Lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi è gestito attraverso un processo strutturato che coinvolge tutte le funzioni aziendali (commerciale, IT, *operations* e marketing). L'idea di nuovo prodotto può essere generata da diverse fonti; oltre a quelle provenienti dalle esigenze del cliente finale captate dalla forza commerciale e di modifiche normative rilevate dalla funzione preposta, ci sono poi quelle legate all'innovazione tecnologica e alla disponibilità di nuove fonti di dati. Il Gruppo Cerved segue con presidi organizzativi *ad hoc* tutte le evoluzioni in campo tecnologico (ad esempio *big* e *open data*) che potrebbero avere implicazioni rilevanti nel settore. L'idea di prodotto viene sviluppata e testata con l'area commerciale e se possibile direttamente con i clienti prima di entrare nel processo di sviluppo. Durante il processo di sviluppo, monitorato costantemente da un comitato cross-funzionale, il marketing lavora a stretto contatto con il *team* di IT per assicurare la piena rispondenza del risultato alle specifiche condivise.

(c) L'evoluzione delle piattaforme di erogazione rappresenta un'altra importante componente dello sviluppo prodotti e servizi del Gruppo Cerved. L'erogazione dei prodotti ai clienti, come descritto in seguito, avviene attraverso diverse piattaforme sia *web* sia personalizzate e pienamente integrate nei sistemi del cliente. Passando da una logica di pura erogazione di prodotto ad una di servizio, spesso di elevata complessità (es. Payline, Gestione Globale) la "*user experience*" del cliente ha acquisito un'elevata importanza nella generale soddisfazione dello stesso. Per tale ragione l'evoluzione di tutti i siti *web* del Gruppo Cerved è affidata ad un *team* dedicato che lavora a stretto contatto con i *team* di sviluppo prodotto e IT.

(d) Lo sviluppo prodotti e l'attività commerciale sono supportate da frequenti iniziative di comunicazione:

1. comunicazione ai clienti; le novità di prodotto sono comunicate ai clienti tramite promozioni, campagne dimostrative e di formazione (spesso video) direttamente pubblicate sui siti *web* del Gruppo;

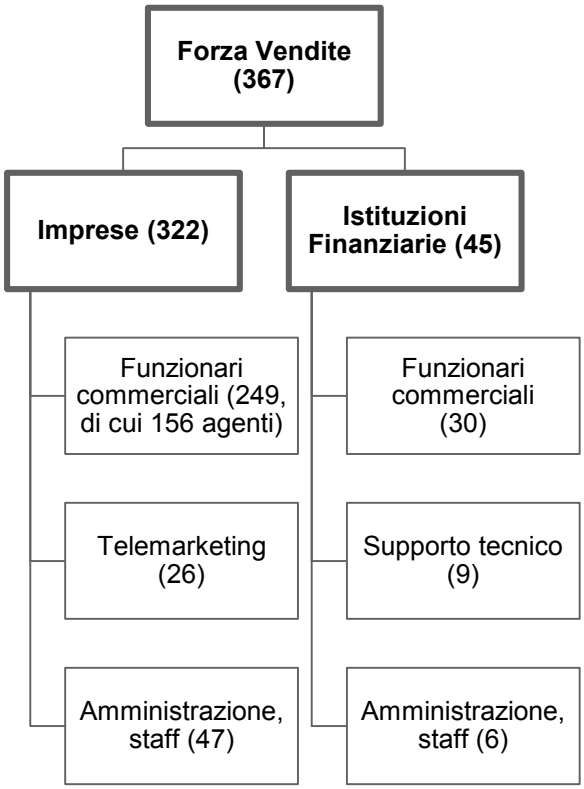
2. supporto alle reti commerciali; l'attività di vendita è supportata con materiale (presentazioni tradizionali e multimediali, brochure) che consente di uniformare i messaggi portati al cliente finale;

3. comunicazione istituzionale ed eventi; il Gruppo Cerved produce una quantità considerevole di "Osservatori" su bilanci, pagamenti, pagamenti della Pubblica Amministrazione e fallimenti. Gli Osservatori sono spediti a tutti i principali clienti del Gruppo Cerved ed alla stampa. La completezza e profondità dagli archivi del Gruppo Cerved consentono di fornire una visione di sistema che è diventata un termometro importante dello stato di salute dell'economia italiana e che consente agli studi di avere un'elevata risonanza mediatica. Il Gruppo Cerved è molto spesso promotore nonché relatore di diversi eventi di carattere istituzionale che contribuiscono a consolidare l'immagine del gruppo come leader nel settore.

(iv) <u>Fase 4: Vendita</u>

Il Gruppo Cerved dispone di una forza vendite capillare e specializzata, con apposite strutture dedicate ai Clienti Imprese ed ai Clienti Istituti Finanziari a livello nazionale, regionale e locale. La forza vendita è altresì impegnata nell'attività di *cross selling* tra i diversi servizi e prodotti offerti dal Gruppo Cerved.

Nel complesso la forza vendite, alla data del 19 maggio 2014, è composta da 367 risorse che si occupano di Clienti Imprese e Istituti Finanziari, di cui 279 funzionari, di cui 156 agenti.



Rete Vendita Clienti Imprese

Il Gruppo Cerved ha strutturato negli anni una rete commerciale fortemente radicata nel territorio ed altamente specializzata che, alla data del 19 maggio 2014, è composta da 249 unità di cui: 2 direttori commerciali, 11 regional manager, 38 area manager, 184 funzionari commerciali specializzati nei prodotti e servizi *Business Information* e 14 nei prodotti e servizi *Marketing Solutions*.

Il Gruppo Cerved promuove l'attività di formazione della propria forza vendita, anche attraverso la funzione di *Product Academy Management* che assicura il coordinamento formativo anche tramite una piattaforma interattiva. La maggior parte degli agenti riceve una formazione specifica su tutta la gamma dei prodotti e servizi del Gruppo Cerved, mentre alcuni funzionari commerciali si specializzano su prodotti specifici (es. BCircles e Pubblica Amministrazione) o su mercati verticali per tipologia di settore (es. utilities).

I funzionari commerciali sono responsabili della gestione dei clienti, del loro sviluppo, dell'attività di *cross selling* e dell'acquisizione di nuovi clienti (sulla base dell'analisi condotta da Databank – società del Gruppo Cerved – a luglio 2013 su un campione di nuovi clienti del Gruppo Cerved, il 58% risulta non essere stato utilizzatore di *business information*[31]). Al fine di sviluppare nuove relazioni con potenziali clienti, i *team* di vendita aziendali si avvalgono di molteplici strumenti utili a far emergere esigenze o stimare il beneficio, di informazioni puntuali sul mercato, sui clienti esistenti e sui potenziali; tale attività viene svolta anche tramite uno specifico software di pianificazione commerciale ed una struttura evoluta di telemarketing, che alla data del 19 maggio 2014 è composta da 26 risorse specializzate. Sono inoltre previsti precisi e periodici programmi di assistenza e informazione nei confronti dei clienti.

Rete Vendita Clienti Istituti Finanziari

La rete vendita rivolta ai Clienti Istituti Finanziari, alla data del 19 maggio 2014, è composta da 30 funzionari commerciali con lo scopo di presidiare le attività inerenti ai servizi del Gruppo Cerved presso le strutture dei clienti, di assistere i clienti in progetti di integrazione e sviluppo, finalizzati al supporto della fase decisionale in materia creditizia nonché nelle varie fasi di realizzazione dei progetti.

Alla Data del Prospetto, la rete commerciale opera attraverso:

- tre presidi geografici (Nord Est, Nord Ovest e Centro Sud);
- un'unità trasversale che opera sulle Banche di Credito Cooperativo e sulle banche locali;
- un'unità di vendita verticale focalizzata su prodotti di Centrale dei Bilanci e sulle vendite inerenti alla *Credit Rating Agency*.

[31] Fonte*: "Customer Satisfaction Audit Clienti Cerved Group",* predisposta da Databank, luglio 2013.

Inoltre la struttura vendita è affiancata da altre 14 risorse al 19 maggio 2014 di supporto tecnico e amministrativo che compongono:

- una struttura di *Customer Intelligence* e Progetti che garantisce il supporto tecnico commerciale in fase di progetto, installazione e avviamento nonché di formazione all'utilizzo dei prodotti il Gruppo Cerved presso i Clienti Istituti Finanziari;
- un'unità di Pianificazione e supporto commerciale che controlla, monitora e presidia costantemente l'andamento dei piani di attività delle unità commerciali.

Tipologia contrattuale

Il Gruppo Cerved propone le seguenti tipologie di contratto a seconda delle esigenze del cliente e della natura del prodotto o servizio: (i) contratti di abbonamento e (ii) contratti a consumo.

I contratti di abbonamento che costituiscono, per gli esercizi 2011, 2012 e 2013, rispettivamente il 64%, 65% e il 66% dei ricavi del Gruppo Cerved, possono essere di due tipologie:

(a) Prepagati (che rappresentano, per gli esercizi 2011, 2012 e 2013, rispettivamente il 43%, 44,6% e 44,3% dei ricavi del Gruppo Cerved): le società del Gruppo Cerved sottoscrivono questo tipo di contratto principalmente con i Clienti Imprese e per i prodotti di *Business Information*, che pagano in anticipo per i prodotti e i servizi offerti in base al contratto. Questi importi vengono valutati in base ad un sistema di punti con scadenza prestabilita. In particolare, nel corso delle trattative il Gruppo Cerved concorda con il cliente il prezzo d'acquisto unitario del punto e l'acquisto di ciascun prodotto comporta il consumo di un certo numero di punti. 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. Tali contratti, fatturati annualmente con sistemi automatici, non prevedono un rinnovo automatico e non possono essere oggetto di disdetta

    Il Gruppo Cerved utilizza una procedura e strumenti informatici per la gestione del recupero crediti. Il cliente viene sollecitato via posta (elettronica od ordinaria) per tre volte. Successivamente viene contattato telefonicamente; nel caso non ottemperi al pagamento il servizio viene sospeso e, qualora l'inadempimento persista la pratica viene presa in gestione dal servizio legale. Per fronteggiare eventuali inadempimenti che fisiologicamente si verificano, nel corso degli ultimi tre esercizi 2011-13 il Gruppo ha accantonato rispettivamente Euro 3,026 migliaia, Euro 4,454 migliaia e 3,932 migliaia nel fondo svalutazione credito.

    Alla data del 31 dicembre 2013 il fondo svalutazione crediti ammontava a Euro 10,569 migliaia e copriva ampiamente i crediti di dubbia esigibilità, che erano pari a Euro 9,157 migliaia.

(b) A canone (che rappresentano, per gli esercizi 2011, 2012 e 2013, rispettivamente il 20,8%, 20% e 22% dei ricavi del Gruppo Cerved): con pagamento mensile o trimestrale utilizzati

prevalentemente dai principali Clienti Istituti Finanziari e per i prodotti di *Business Information*. Tale tipologia di contratto si basa sul pagamento di un canone annuo prestabilito a *forfait* in più rate mensili o trimestrali, che consente al cliente di consumare la tipologia di prodotti e i servizi oggetto del contratto. In particolare, i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento a canone sono rilevati *pro rata temporis* lungo la durata del contratto.

Con riferimento ai contratti a consumo (che rappresentano, per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 rispettivamente il 36,2%, 35,4% e 33,7% dei ricavi del Gruppo Cerved), i clienti acquistano di volta in volta i prodotti ed i servizi di cui necessitano, pagando posticipatamente in rate mensili un corrispettivo in base al consumo effettivo. Tale tipologia di contratti è rivolta principalmente ai Clienti Istituti Finanziari, ed alle grandi imprese ed ai professionisti tra i Clienti Imprese. In particolare i ricavi derivanti dai contratti consumo sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione, ovvero quando il prodotto è consumato, in ragione delle specifiche tariffe applicate.

La seguente tabella illustra i ricavi del Gruppo Cerved per il periodo Dati Sommati 2013, per l'esecizio chiuso al 31 dicembre 2012 e per l'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2011, suddivisi per tipologia di contratto:

Tipologia Contrattuale *(milioni di euro; % sul totale)*	**Dati Sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31/12/2012 (riesposto)**		**Esercizio chiuso al 31/12/2011 (riesposto)**	
Contratti in Abbonamento	207,8	*66,3%*	187,7	*64,6%*	170,6	*63,8%*
di cui a Canone	*69,0*	*22,0%*	*58,2*	*20,0%*	*55,7*	*20,8%*
di cui Prepagati	*138,8*	*44,3%*	*129,5*	*44,6%*	*114,9*	*43,0%*
Contratti a Consumo	105,7	*33,7%*	102,9	*35,4%*	96,7	*36,2%*
Ricavi	313,5	*100,0%*	290,6	*100,0%*	267,2	*100,0%*

Nota: i Dati Sommati 2013/Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

(v) Fase 5: Produzione e Distribuzione

Le due attività che compongono questa fase, nel caso di servizi di *Credit Information*, sono contestuali. I prodotti vengono "composti" dinamicamente quando devono essere erogati al cliente e successivamente archiviati nei data base informativi contestualmente al completamento della fase di distribuzione.

La produzione dei servizi viene effettuata a seguito di una richiesta specifica da parte del cliente.

Per i servizi di *Credit Information* il processo di produzione si compone di:

- verifica della disponibilità di tutti i dati necessari per il servizio richiesto;
- eventuale acquisizione dei dati non presenti nel database del Gruppo Cerved (attività sistematica nel caso di servizi di *Real Estate*);

- analisi delle informazioni con definizione della valutazione dell'affidabilità creditizia del soggetto nel caso dei servizi che lo richiedano; (servizi di *Business Information* di alto valore aggiunto, perizie, etc.),

- composizione del servizio, mediante assemblaggio dei dati contenuti negli archivi.

Per i servizi di *Marketing Solutions* la realizzazione dipende dalla tipologia di servizio richiesta.

Le modalità produttive possono essere così sintetizzate:

- i prodotti marketing che non richiedono informazioni fornite dal cliente, vengono predisposti e aggiornati con pianificazione annuale condivisa con la forza vendita e i clienti;

- i prodotti marketing che richiedono informazioni fornite dal cliente, sono realizzati prevalentemente in modalità automatica con sistemi di verifiche e controlli;

- i progetti marketing che richiedono un'analisi di fattibilità e successivamente vengono realizzati da un *team* di professionisti utilizzando conoscenze statistiche/econometriche e di tecniche di marketing.

La distribuzione dei servizi di *Credit Information* e di *Marketing Solutions* avviene mediante diverse modalità e canali. Per garantire la massima fruibilità dei prodotti e servizi sono stati creati canali dedicati per rispondere a esigenze specifiche dei clienti.

Il Gruppo Cerved garantisce ai clienti l'accesso ad archivi elettronici personalizzati nei quali il prodotto richiesto rimane a disposizione del cliente per un arco temporale definito.

I canali tipici di invio delle richieste e di ricezione dei servizi sono:

- siti *web*: il cliente accede ad una area riservata e opera in forma guidata per ottenere il servizio desiderato, all'interno del perimetro di servizi contrattualmente definiti con il Gruppo Cerved. In funzione del tipo di servizi e della tipologia di cliente i siti di erogazione del Gruppo Cerved sono:

    - www.cerved.com – servizi di *Credit Information* per i Clienti Istituti Finanziari;

    - siti personalizzati per singolo Cliente Istituto Finanziario, chiamati "Silos" – per i servizi di *Credit Information* con navigazione personalizzata per singolo Cliente Istituto Finanziario. Alla Data del Prospetto i silos sono 29, di cui uno in fase finale di sviluppo;

    - www.lince.it – servizi di *Credit Information* per Clienti Imprese;

    - www.databank.it – servizi di *Marketing Solutions;*

    - www.BCircles.it – servizi di *Marketing Solutions* e *Credit Information* per Clienti Imprese;

- www.pa.cerved.com – servizi di *Credit Information* e *Marketing Solutions* sul mondo della Pubblica Amministrazione;
- www.finservice.it – servizi di *Credit Management* per i Clienti Imprese;
- www.cerveddirect.com – servizi di *Credit Information* per clienti che acquistano *online* con pagamento con carta di credito;

• servizi informatici per l'invio automatizzato di richieste e il reperimento dei servizi. Questo può avvenire tramite collegamento automatizzato tra sistemi, mediante software predisposto dal Gruppo Cerved e reso disponibile ai clienti che lo integrano all'interno dei loro sistemi o tramite canali di invio massivo di richieste e servizi *batch*, quali posta elettronica o server FTP.

I servizi vengono erogati in vari formati, per consentire ai clienti di utilizzare quello più consono alle proprie esigenze. I formati tipici per i servizi di *Credit Information* sono documenti in formato PDF e HTML e dati strutturati in formato XML, TXT, XLS. I formati tipici per i servizi di *Marketing Solutions* sono documenti in formato PDF e Word e dati strutturati in formato XLS.

Nel corso del 2013, i sistemi informativi del Gruppo Cerved hanno erogato circa 85 milioni di output che includono ricerche, documenti e dati strutturati[32].

6.1.3.2 MODELLO DI BUSINESS DEL *CREDIT MANAGEMENT*

Il settore del *Credit Management* segue un modello di business che si articola nelle fasi indicate nel grafico che segue:

(i) Sviluppo commerciale; tale attività di vendita avviene attraverso due modelli diversi a seconda del volume, della complessità dei crediti in gestione e del cliente: (i) le commesse più significative e rilevanti vengono seguite direttamente dal *top management* che presidia l'intero processo dei progetti personalizzati sulle specifiche esigenze del cliente; (ii) i servizi più standardizzati per le piccole e medie imprese tra i Clienti Imprese o Clienti Istituti Finanziari di medio piccole dimensioni vengono offerti su tutto il territorio nazionale, al 19 maggio 2014, dalla rete di 17 funzionari commerciali, che lavorano in sinergia anche con la rete di vendita del Gruppo Cerved, realizzando attività di *cross selling*;

(ii) Analisi dati; la raccolta delle informazioni avviene attraverso l'utilizzo delle seguenti fonti: (a) il patrimonio informativo del Gruppo Cerved (es. informazioni societarie, verifica sulla

[32] Elaborazione della Società.

sussistenza di eventuali garanzie reali sui beni, informazioni derivanti dal *Consumer Information* e *Payline*, etc.); (b) la banca dati dedicata al *Credit Management* contenente le statistiche di recupero per tipologia di credito (es. tempi di lavorazione dei tribunali per ciascuna fase della procedura legali, probabilità di incasso per tipologia di credito, etc.); (c) dati in possesso del titolare del credito (es. storia dei pagamenti precedenti); nonchè (d) fonti esterne (es. investigazioni, notizie di stampa, web etc.). Sulla base delle informazioni raccolte viene elaborata da parte di addetti specializzati una strategia mirata alla gestione di singoli crediti o di lotti omogenei;

(iii) Esecuzione della strategia; viene operata una segmentazione dei crediti a seconda della tipologia e viene stabilito un *iter* di lavorazione specialistico, definito anche con i clienti in base alle specifiche esigenze (es. la massimizzazione del ritorno sul capitale investito piuttosto che il presidio attento dell'intero *iter* legale delle posizioni problematiche). Ogni processo di gestione è costituito dalla combinazione di elementi di base, quali (a seconda del tipo di credito): il contatto telefonico attraverso il *call center* sia interno che esterno, la trattativa stragiudiziale con il gestore, l'attività giudiziale, e la gestione proattiva del bene a garanzia, attraverso la vendita ad opera di personale specializzato nei singoli settori merceologici di appartenenza del bene (imbarcazioni, auto, macchinari/impianti, immobili).

(iv) Gestione della *performance;* viene effettuata un'analisi continua dei risultati gestionali dell'attività svolta e l'attivazione immediata dei correttivi, ove necessari, in modo da offrire uno strumento fondamentale per la gestione del flusso di lavorazione e per offrire al cliente un aggiornamento costante sull'andamento della gestione della posizione problematica. L'analisi della gestione si articola su indicatori chiave (es. incassi mensili, aggregati secondo varie dimensioni: per tipo di pratica, per tipo debitore, per garanzia) e su indicatori di lavorazione (es. velocità di passaggio da una fase alla successiva, numero di atti legali/mese, tasso di successo sulle singole azioni, etc.).

Il modello operativo del settore del *Credit Management* si basa sull'utilizzo di competenze specialistiche diversificate per le varie tipologie di credito e per le diverse fasi di lavorazione.

In particolare, l'attività di gestione dei crediti finanziari viene segmentata nel modo seguente: (i) i crediti di importo superiore a Euro 500.000 vengono gestiti e organizzati direttamente da funzionari altamente specializzati (cd "*loan manager*") dal momento che presentano un alto tasso di complessità e rischio; (ii) i crediti di valore compreso tra Euro 50.000 e Euro 500.000 vengono gestiti sia da "*loan manager*" interni che da agenti esterni al Gruppo Cerved; (iii) crediti di importo inferiore a Euro 50.000 vengono gestiti all'interno del Gruppo Cerved da uno staff tra legali e addetti alla segreteria giudiziale.

Per quanto riguarda i crediti commerciali, tutte le fasi della lavorazione delle pratiche affidate vengono monitorate e rese note al cliente grazie ad un sistema gestionale denominato CRC, cui hanno accesso i clienti tramite password univoche e individuali. Tale sistema, inoltre, consente la comunicazione diretta con personale dedicato. L'Emittente

vuole così garantire risposte immediate, la massima rapidità nell'esecuzione delle richieste oltre a un servizio di qualità maggiore e personalizzato.

Nello svolgimento dell'attività il Gruppo Cerved realizza il bilanciamento tra risorse interne ed esterne in base al valore e complessità del credito gestito al fine di massimizzare il controllo attività critiche e rendere variabili i costi di lavorazione.

La gestione e rivendita dei beni mobili e immobili posti a garanzia di contratti finanziari in *default* viene suddivisa per categoria merceologica (immobiliare, nautico, auto, strumentale - impianti e macchinari) ed effettuata da personale qualificato con specifiche competenze tecniche.

Per effettuare l'attività di rivendita il Gruppo Cerved utilizza una rete di agenti: in particolare, sul territorio nazionale, vengono offerti prevalentemente macchinari per l'edilizia e macchine movimento terra; nel Nord Africa e Asia, impianti di produzione; in Europa, veicoli commerciali (auto, tir e furgoni); negli Stati Uniti e Medio Oriente, *yacht*, *jet* e altri beni di lusso.

Il Gruppo Cerved utilizza Markagain (www.markagain.it) ovvero una piattaforma web accessibile da chiunque per la promozione e vendita dei beni.

6.1.4 IL SISTEMA INFORMATICO DEL GRUPPO CERVED

Il sistema informatico del Gruppo Cerved opera attraverso due *data center* localizzati in Italia, a Padova e a Cosenza.

- Padova: il *data center* ubicato a Padova è quello dedicato ai sistemi di produzione, ossia a quei sistemi che garantiscono il processo di produzione ed erogazione dei servizi ai clienti nonché le attività di archiviazione e gestione dei dati. Il centro di Padova è il punto di connessione del Gruppo Cerved con il *web*. In alcuni casi, soprattutto per i maggiori Clienti Istituti Finanziari, il Gruppo Cerved dispone inoltre di connessioni punto a punto proprietarie con i sistemi informatici dei clienti, per consentire un flusso continuo e più sicuro delle informazioni con le banche dati del cliente. Il centro di Padova utilizza sistemi ridondanti, allineati secondo logica di *back up*, che consentono interventi immediati per garantire la continuità operativa del Gruppo Cerved.

- Cosenza: nel *data center* in provincia di Cosenza risiedono i sistemi di *Disaster Ricovery* che consente il ripristino dell'operatività del Gruppo Cerved entro le 24 ore, nonché sono presenti gli ambienti in cui si svolgono le attività di sviluppo e collaudo con test funzionali e di carico, di prodotti e processi. Il Gruppo Cerved si è dotato di un piano di *Business Community* e di un *Disaster Recovery Plan*, atti a fronteggiare qualsiasi problematica di natura tecnica e non, per garantire continuità di erogazione dei propri servizi ai clienti.

  Il Gruppo Cerved dispone di altri due *data center*, a Milano e a Torino, collegati tramite una rete informatica integrata ai *data center* principali, dove risiedono i sistemi e gli applicativi

relativi alla produzione ed all'erogazione dei servizi delle società del Gruppo Cerved recentemente acquisite, che non sono ancora stati integrati nel sistema centrale.

L'infrastruttura complessiva del Gruppo Cerved è dimensionata per gestire, memorizzare ed archiviare oltre 400 Tera Bytes di dati.

Il Gruppo Cerved utilizza per la produzione ed erogazione dei propri servizi principalmente *software* sviluppati internamente, soprattutto su piattaforme Java. Le attività di sviluppo sono talora esternalizzate a società esterne, sia per ridurre i tempi di sviluppo o di evoluzione dei prodotti, sia per acquisire competenza su nuove tecnologie su cui il Gruppo Cerved intende investire. Le attività di appalto hanno sempre dei referenti interni che seguono l'evoluzione del progetto, garantiscono la coerenza di quanto realizzato con le linee guida e le specifiche definite dal Gruppo Cerved stesso, assicurano l'acquisizione del *know-how* necessario per garantire la manutenzione e l'evoluzione dei software prodotti esternamente.

Sicurezza informatica

La sicurezza e la protezione dei dati è una delle priorità per il Gruppo Cerved che dispone di programmi per la protezione delle informazioni, di personale specializzato incaricato di vigilare sui sistemi e di piani di formazione periodica.

I sistemi di sicurezza informatica operano secondo i tre principi definiti dalle *best practices* (Disponibilità, Integrità e Riservatezza), per cui sono implementati sistemi di controllo finalizzati a prevenire:

- perdita di dati (backup, ridondanza dei sistemi), o alterazione dei medesimi (antivirus, Web/URL filtering)
- accesso ai sistemi informatici dall'esterno (sistemi di antintrusione, firewall, WAF, crittografia, HTTPS)
- accesso non previsto ai sistemi informatici da parte di personale interno non autorizzato (sistemi di autenticazione, policy di accesso, gestione degli amministratori di sistema secondo i requisiti normativi vigenti

  Al fine di perseguire al meglio l'obiettivo di "Gestione della sicurezza dell'Informazione" attraverso un modello organizzativo in linea con le *best practices* internazionali, il Gruppo Cerved ha avviato un percorso di certificazione dei propri processi operativi di realizzazione ed erogazione dei servizi, secondo la Norma ISO 27001:2013.

6.1.5 QUADRO NORMATIVO

Si indicano di seguito le disposizioni legislative e regolamentari, maggiormente rilevanti, applicabili alle attività del Gruppo Cerved.

- Direttiva n. 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 24 ottobre 1995 "Direttiva sulla Protezione dei Dati", relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati;

- Direttiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 luglio 2002, relativa al trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche;

- D. Lgs. del 30 giugno 2003, n. 196 "Codice in materia di protezione dei dati personali", contenente norme relative alla protezione dei dati personali;

- Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 16 novembre 2004, n. 8 "Codice di deontologia e di buona condotta per i sistemi informativi gestiti da soggetti privati in tema di crediti al consumo, affidabilità e puntualità nei pagamenti";

- Regio Decreto del 18 giugno 1931, n. 773 "Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza" ("**TULPS**");

- Decreto Ministro dell'Interno dell'1 dicembre 2010, n. 269 di modifica del Regolamento di esecuzione del TULPS;

- Circolare della Banca d'Italia del 27 dicembre 2006, n. 263, "Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche";

- Regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 e relativo alle agenzie di rating del credito;

- Regolamento Delegato (Ue) n. 449/2012 della Commissione del 21 marzo 2012 che integra il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle informazioni per la registrazione e la certificazione delle agenzie di rating del credito;

- Regolamento (Ue) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito;

- Quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia della Banca Centrale Europea, "*Eurosystem Credit Assessment Framework*" o "ECAF";

- L. 580/93 – di riordino delle CCIAA e istituzione del Registro Imprese L. 580/93 – di riordino delle CCIAA e istituzione del Registro Imprese

Nello svolgimento della sua attività, il Gruppo Cerved ritiene di operare in conformità alla normativa sopra illustrata per ogni aspetto di rilievo. In particolare, le società del Gruppo Cerved sono in

possesso delle licenze richieste dagli articoli 134 TULPS per l'attività di informazioni commerciali e 115 TULPS per lo svolgimento dell'attività recupero crediti stragiudiziale per conto terzi.

6.2 PRINCIPALI MERCATI

Il presente Paragrafo illustra l'andamento e le dinamiche dei mercati di riferimento del Gruppo Cerved, nonché il suo posizionamento competitivo. Nell'elaborare il presente Paragrafo e definire la dimensione attuale e le stime di crescita futura dei mercati in cui opera il Gruppo Cerved, è stato fatto riferimento a quanto riportato da PricewaterhouseCoopers nel report "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*" in data marzo 2014 e da ESOMAR, (European Society for Opinion and Market Research) nel report "*Global Market Research 2013*".

6.2.1 I MERCATI DI RIFERIMENTO

Sulla base delle caratteristiche del proprio modello di business e delle proprie linee di prodotto, il Gruppo Cerved ritiene di operare in tre mercati di riferimento distinti: il mercato del *Credit Information*, il mercato del *Marketing Solutions* e il mercato del *Credit Management*.

Nel 2013 il valore del principale mercato di riferimento del Gruppo Cerved, il *Credit Information* in Italia, è stato pari a Euro 623 milioni[33]. In Italia la dimensione degli altri due mercati in cui opera il Gruppo Cerved il *Marketing Solutions* e il *Credit Management* è stata pari rispettivamente ad Euro 582 milioni (dato 2012) e ad Euro 750 milioni nel 2013. Quest'ultimo può suddividersi in circa Euro 218 milioni per il segmento clienti imprese e Euro 532 milioni per il segmento clienti istituti finanziari.

6.2.1.1 IL MERCATO DEL *CREDIT INFORMATION*

A livello globale il mercato del *Credit & Financial Information* ha generato, secondo quanto riportato da *Outsell's Information Industry Database*, un fatturato di circa $ 50 miliardi nel 2012, registrando una crescita nel periodo 2010-2012 pari a ca. il 2% (CAGR). Per i prossimi anni, Outsell stima per il mercato del *Credit & Financial Information* a livello globale una crescita ad un tasso medio annuo composto pari al 2,2%.

In Italia il mercato del *Credit Information*, il mercato principale in cui opera il Gruppo Cerved, nel 2013 ha generato un fatturato di Euro 623 milioni ed è stimato in crescita per gli anni futuri; infatti, mentre tale mercato ha registrato una contrazione (CAGR: -1,6%) tra il 2009 ed il 2013, principalmente per effetto della crisi economica, tra il 2013 ed il 2017 si prospetta una crescita ad un CAGR pari a 3,7%[34].

Sulla base della tipologia di cliente servito e del prodotto offerto il mercato del *Credit Information* può essere suddiviso in quattro segmenti di business diversi e separati tra loro: i) *Business*

[33] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[34] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Information; ii) *Real Estate*; iii) *Ratings* & *Analytics*; ed iv) *Consumer Information* (ovvero, *Credit Bureau*).

Nota 1 – include anche i mercato dei prodotti Real Estate e Rating & Analytics per le imprese che hanno una dimensione marginale.

Il mercato del *Credit Information*, come confermato anche dai risultati del Gruppo Cerved e dai competitor del mercato, tendenzialmente aumenta pro-ciclicamente durante contesti macroeconomici favorevoli, infatti l'incremento dell'attività economica genera tipicamente un aumento delle richieste ed erogazioni di mutui e finanziamenti alle imprese da parte di istituti finanziari nonché ad un incremento dei crediti verso clienti commerciali da parte delle imprese. D'altra parte, in momenti di contrazione economica, il mercato del *Credit Information* mostra un andamento solo parzialmente collegato all'andamento dell'economia: il maggiore utilizzo dei prodotti di *Credit Information* per monitorare le posizioni creditizie aperte, a causa dell'incremento del rischio di credito percepito compensa, almeno in parte, la riduzione delle domande e delle aperture di nuovo credito legate al negativo andamento dell'economia.

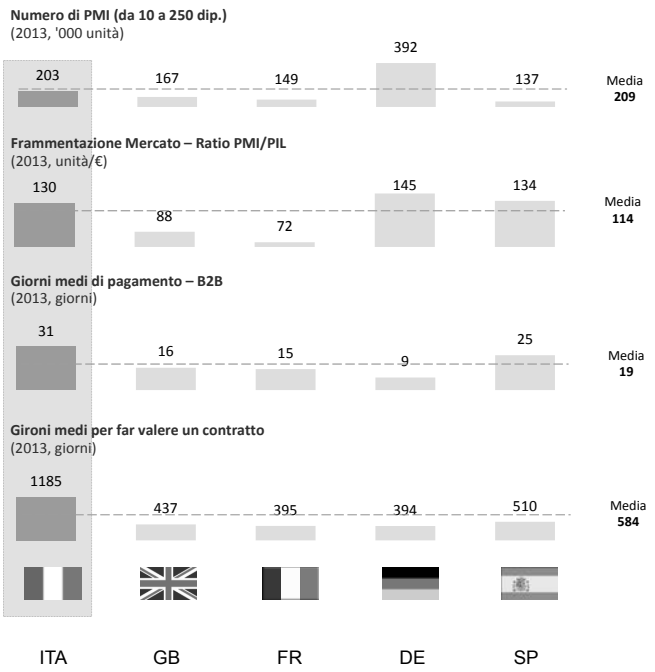
La struttura del sistema produttivo italiano, caratterizzata dalla presenza di un elevato numero di piccole e medie imprese e di banche locali, a differenza della maggior parte degli altri paesi Europei, è uno tra i fattori che strutturalmente supporta la domanda di servizi di *Credit Information.*

Sulla base dell'evoluzione del mercato, nuove classi di domanda cominciano a palesarsi. In particolare, negli ultimi anni è stato registrato un aumento della domanda di servizi di *Credit Information* da parte della Pubblica Amministrazione e del segmento micro-imprese (fatturato annuo inferiore ad €1mn) e dell'utilizzo di servizi di *Rating* Pubblico.

1) Segmento Business Information – clienti imprese

La struttura intrinseca del panorama produttivo italiano, costituita da un elevato numero di piccole e medie imprese ("PMI"), circa 200 mila, da tempi di pagamento in media più lunghi di quelli di altri paesi e da tempi legali di risoluzione dei contenziosi di pagamento più lunghi della media europea, ha creato una significativa richiesta di servizi di *Business Information*, necessari alle imprese per ottenere informazioni sulle proprie controparti commerciali.

Confronto di alcuni KPI del mercato Italiano rispetto alcuni Paesi Europei, 2013



Fonte: Annual report of European SMEs - European Commision, European Payment Index 2013 - Intrum Justitia, World Databank.

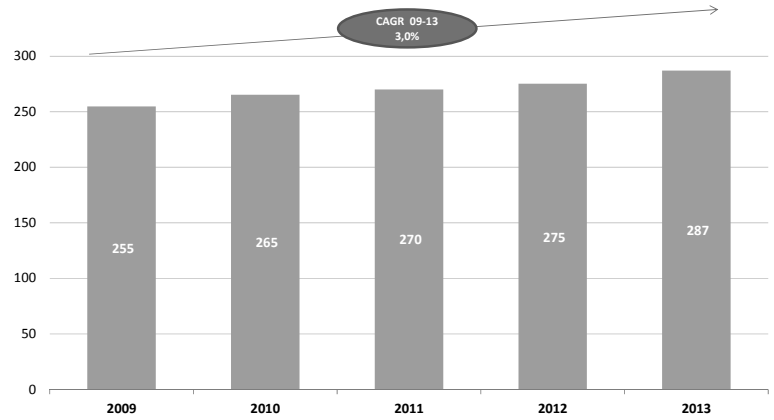
Il mercato del *Business Information* ai clienti imprese comprende la fornitura di informazioni finanziarie sulle controparti commerciali (ad esempio, dati ufficiali e non ufficiali sulla situazione finanziaria ed economica di un'impresa, su società neocostituite, sui ritardi di pagamento, sugli aggiornamenti dei limiti di fido) a supporto dei processi decisionali e di ottimizzazione delle politiche di gestione del rischio credito, di focus sul *rating* e l'esposizione debitoria delle imprese e di verifica del patrimonio immobiliare per valutare la solidità finanziaria delle controparti.

Nonostante la situazione di crisi economica, il mercato negli ultimi 4 anni ha registrato una crescita annua media composta del 2,6% per effetto di:

- una crescente penetrazione nell'ambito delle PMI, che ha raggiunto circa il 37% nel 2012 (da 34% nel 2009); resa possibile sia dalla migliore "*awareness*" da parte di clienti sull'importanza dei servizi di *Business Information* sia dalla maggiore efficacia dell'approccio di vendita degli operatori di settore;

- un incremento del fatturato medio per cliente, legato a: i) crescente richiesta di strumenti di valutazione delle controparti commerciali per effetto della perdurante situazione di crisi, dell'aumento della disponibilità di informazioni e della complessità di strumenti di analisi utilizzati da imprese e istituti finanziari, e dalla necessità di tali informazioni per gli istituti finanziari nell'esercizio della loro attività creditizia; ii) una variazione del *product mix*, ovvero lo spostamento della domanda verso prodotti più sofisticati, completi ed affidabili con prezzo più elevato.

Il mercato italiano del *Business Information* per le Aziende, 2009-2013 (€ milioni)



Fonte: "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", PwC Advisory S.p.A. 2014.

Il mercato italiano delle PMI è significativamente sotto-penetrato in termini di servizi di *Business Information*. Secondo l'Emittente nel 2012, solo il 37% delle imprese con un fatturato superiore a Euro 1 milione utilizzava servizi di *Business Information*. In aggiunta, i servizi di *Business Information* sono praticamente inutilizzati dalle imprese con un fatturato inferiore a Euro 1 milione. La crescita delle imprese in termini di volume di attività aumenta la necessità di informazioni affidabili sulle controparti commerciali, incrementando di conseguenza il mercato potenziale del Gruppo Cerved. Questo spiega il motivo per cui, storicamente, ca. il 60% dei nuovi clienti di informazioni di *Business Information* del Gruppo Cerved siano state società che si affacciavano per la prima volta al mercato del *Business Information*.

Si stima che il mercato del *Business Information* per le imprese continui a crescere anche nel 2013 (circa 4,4% 2013 vs. 2012). Tra il 2013 e il 2017 le previsioni di crescita sono di circa il 6% l'anno, raggiungendo nel 2017 un valore di Euro 359 milioni. La crescita attesa sarà guidata da[35]:

- un ulteriore aumento della penetrazione del mercato, infatti il numero di attuali fruitori dei servizi di *Business Information* in Italia resta ristretto rispetto alla base di utenti potenziali. In particolare, secondo le stime, la penetrazione dovrebbe raggiungere almeno circa 43% nel 2016, un andamento in linea con le performance storiche. Le PMI, infatti, diventeranno più sofisticate nella richiesta di informazioni finalizzate alla minimizzazione delle perdite alla riduzione dei rischi, anche in parte grazie agli sforzi delle società del settore che negli ultimi anni hanno cercato di formare i potenziali clienti;

- un incremento dei volumi per cliente ad un tasso in linea con la crescita degli anni precedenti, sia per effetto di maggiori sforzi commerciali sia per il maggiore grado di sofisticazione, soprattutto tra i nuovi clienti. Allo stresso tempo, inoltre, è prevista una ripresa del PIL italiano (CAGR 1,3% 2014-2017, secondo l'*International Monetary Fund*) con conseguente miglioramento della *performance* delle aziende e aumento del numero di operazioni di M&A e

[35] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

del numero di transazioni commerciali, che faranno da traino ad una maggiore richiesta di *Business Information*;

- un *product mix* più profittevole, legato alla continua introduzione di nuovi prodotti a maggior grado di rielaborazione ed alla maggiore "*awareness"* da parte dei clienti aziendali che condurranno ad un incremento della domanda per servizi più sofisticati e a prezzo più elevato;

- un aumento del volume e del livello di dettaglio delle informazioni disponibili, l'utilizzo di nuovi strumenti decisionali basati su *Big Data*, le soluzioni di *Advanced Processing & Imaging* per la gestione documentale aziendale, *l'open data*, l'*internet data gathering* e la proliferazione di transazioni *online*, che renderà necessaria l'attività di operatori che siano in grado di sintetizzare tali informazioni in analisi significative per i clienti.

2) Credit Information – clienti istituti finanziari

I prodotti e i servizi di *Credit Information* per i clienti istituti finanziari vengono richiesti al fine di valutare e monitorare il merito creditizio dei clienti, anche per decidere se accordare l'erogazione di nuove linee di credito.

Il mercato del *Credit Information* per i clienti istituti finanziari ha generato complessivamente nel 2013 un fatturato pari a Euro 336 milioni (CAGR 2009-2013 -4,8%)[36]. La *performance* negativa è stata legata a:

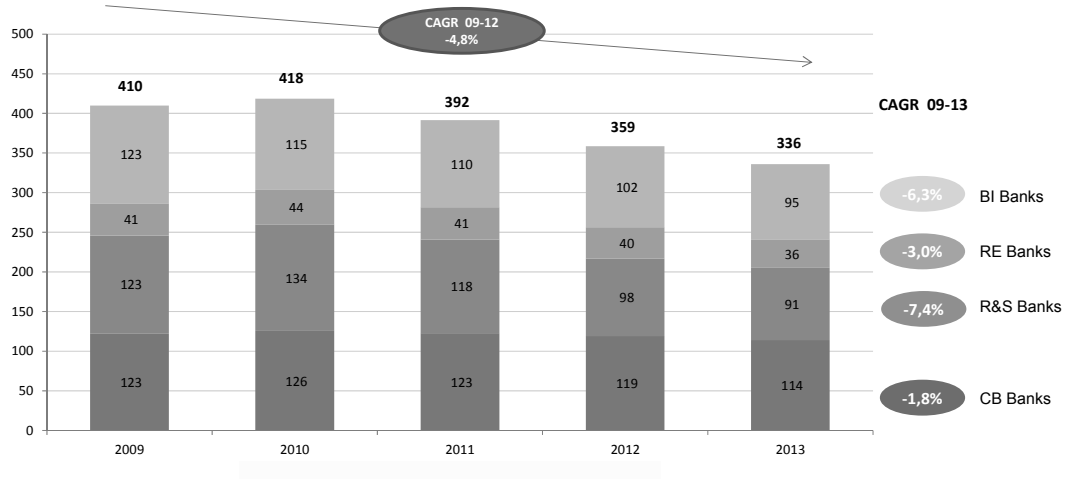
- una riduzione dei volumi venduti per cliente a causa della contrazione delle sottoscrizioni dei prestiti durante la recente crisi finanziaria. Tuttavia, l'incremento della domanda di servizi di monitoraggio ha parzialmente compensato tale diminuzione di volumi;

- la pressione sui prezzi dovuta sia alla forte attenzione sui costi da parte dei clienti isituti finanziari a seguito della crisi creditizia, sia all'aggressiva politca commerciale da parte dei principali concorrenti del Gruppo;

- i cambiamenti normativi introdotti dagli accordi di Basilea hanno portato gli istituti finanziari a limitare la loro attività di prestito, sebbene poi questo sia stato in parte compensato da modifiche normative che hanno avuto un effetto incrementativo della domanda di prodotti di *Credit Information* in nuove aree della catena del valore, particolarmente nel monitoraggio.

[36] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

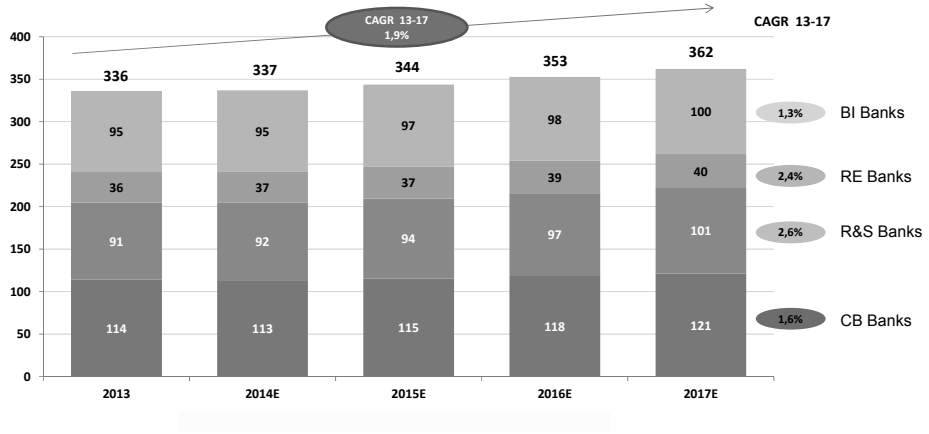
Il mercato italiano del *Credit Information* per i clienti istituti finanziari per segmento, 2009-2013 (€ milioni)



Fonte: "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", PwC Advisory S.p.A. 2014.

Il mercato raggiungerà nel 2017 un valore di Euro 362 milioni crescendo ad un CAGR pari a 1,9%[37].

Il mercato italiano del *Credit Information* per i clienti istituti finanziari per segmento, 2013-2017 (€ milioni)



Fonte: "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", PwC Advisory S.p.A. 2014.

Le stime di crescita attesa del mercato del *Credit Information* per i clienti istituti finanziari sono supportate da[38]:

- un incremento atteso del volume venduto per cliente come conseguenza dell'aumento delle richieste di nuovi prestiti (2013–2017 CAGR 1,9%) legate alle attese di miglioramento delle

[37] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[38] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

condizioni economiche in Italia, ciò comporterà una maggiore richiesta di informazioni, soprattutto informazioni di *Real Estate* e di *Consumer Information*, segmenti il cui andamento è maggiormente legato all'andamento del ciclo economico.

- la riduzione della pressione sui prezzi, soprattutto sui prodotti a valore aggiunto ma destinata a continuare su prodotti più standard, per effetto di una minore restrizione sui bilanci degli istituti finanziari, grazie al recupero macroeconomico atteso in Italia, e della stabilizzazione del contesto competitivo;

- un miglioramento del *product mix* legato alla richiesta di informazioni in nuove aree della catena del valore, quali prodotti di monitoraggio o di recupero, nonchè il nascente mercato dei mini-bond, destinata a crescere ulteriormente grazie alla maggiore attenzione degli istituti finanziari per l'intero processo del credito;

- l'aumento del livello di regolamentazione, infatti sulla base degli accordi di Basilea II, Basilea III, l'*Asset Quality Review*, aumenteranno i requisiti di monitoraggio del credito;

- il mantenimento dell'attuale penetrazione di mercato; ad oggi la penetrazione nell'ambito degli istituti finanziari è già a circa il 100%, non andrebbe sottovalutato però il rischio legato all'attuale trend di consolidamento del settore e alla conseguente potenziale riduzione del bacino di clienti.

a) Business Information – clienti istituti finanziari

L'utilizzo di *Business Information* da parte dei clienti istituti finanziari è c.d. "*mission-critical*", ovvero fondamentale per la loro operatività. I clienti istituti finanziari utilizzano i servizi di *Business Information* per ottenere informazioni rielaborate necessarie per valutare il merito di credito su potenziali nuovi clienti e per monitorare le posizioni dei propri clienti.

Inoltre, il mercato italiano è caratterizzato da un elevato numero di banche (circa 690 al 31 dicembre 2013) e da una dimensione media dei finanziamenti inferiore rispetto al resto dell'Europa occidentale, elementi che hanno creato un'elevata dipendenza dell'economia reale dal finanziamento bancario

Queste caratteristiche rendono la domanda per i servizi di *Business Information* da parte di banche e altri operatori finanziari significativamente stabile e prevedibile. Infine, la naturale crescita in dimensioni e sofisticazione dei clienti istituti finanziari nel tempo comporta una conseguente crescita del numero e del tipo di prodotti del Gruppo Cerved richiesti da tali clienti.

Il mercato Italiano del *Business Information* per i clienti istituti finanziari ha prodotto un fatturato di circa Euro 119 milioni nel 2012 (CAGR 09-12: -1,0%), la stima di tale mercato per il 2013 è pari a Euro 114 milioni[39]. Storicamente il mercato ha dimostrato di essere resiliente rispetto al ciclo

[39] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

macroeconomico, riducendosi ad un tasso inferiore rispetto alla riduzione registrata dal mercato del lending and residential mortgage (2009–2012 CAGR of –6,5% and -13,5%, rispettivamente, fonte: Bankitalia).

È prevista una crescita del mercato in Italia nel periodo 2013-2017 (CAGR 1,6%), grazie alla ripresa attesa dell'economia e quindi ad un miglioramento dell'andamento dell'erogazione di nuovi finanziamenti e mutui residenziali (2013–2017 CAGR del 1,9% e del 7,8%, rispettivamente)[40].

b) Segmento Real Estate

Il segmento di mercato delle informazioni relative al *Real Estate* include visure ipotecarie, la verifica dei pagamenti dei mutui, il monitoraggio delle proprietà immobiliari di imprese o persone fisiche e le informazioni relative al valore degli immobili a garanzia dei prestiti.

Il mercato per le informazioni legate al settore del *Real Estate* in Italia valeva circa Euro 91 milioni di fatturato nel 2013, avendo registrato una significativa flessione negli anni precedenti (CAGR 2009-2013: -7,3%) come conseguenza della riduzione del numero di transazioni in ambito immobiliare (CAGR 2009-2012: -10,1% fonte Agenzia del Territorio) e della richiesta di accensione di nuovi mutui (CAGR 2009-2012: -13,5% fonte BdI). È prevista una crescita di circa 3% all'anno tra il 2013 e il 2017[41]. Tale crescita verrà principalmente originata dalla ripresa di erogazione di prestiti da parte degli istituti finanziari verso imprese e famiglie (CAGR 14-17 +3,2%), dall'incremento delle transazioni immobiliari e dei nuovi mutui concessi alle famiglie.

c) Segmento Rating & Analytics

Il segmento del *Rating & Analytics* include le analisi sulla situazione economico-finanziaria e sul merito creditizio delle imprese, nonché le attività di consulenza per lo sviluppo di sistemi di *rating* interno per gli istituti finanziari clienti.

Il mercato per i servizi di *Rating & Analytics* in Italia ha prodotto circa Euro 36 milioni di fatturato nel 2013 (CAGR 2009-2013: -3,0%) ed è previsto un incremento del fatturato complessivo pari a circa 2,4% l'anno tra il 2013 e il 2017[42]. Tale incremento scaturirà prevalentemente dalla ripresa economica attesa per il 2014 che farà incrementare l'ammontare dei prestiti alle società da parte degli istituti finanziari

[40] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[41] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[42] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

d) Segmento Consumer Information

Il segmento del *Consumer Information* per tipologia di offerta include l'analisi di credito e il servizio di *credit bureau* per clienti operanti nel settore del credito al consumo con esposizioni inferiori a Euro 30 mila.

Il mercato per i servizi di *Consumer Information* in Italia ha prodotto circa Euro 102 milioni di fatturato nel 2012 (CAGR 2009-2012: -6,1%)[43]. Secondo le stime in una fase di ripresa ciclica dell'economia il mercato del *Consumer Information* si incrementerà di circa l'1,3% l'anno tra il 2013 e il 2017[44].

6.2.1.2 IL MERCATO DEL *MARKETING SOUTIONS*

Il mercato del *Marketing Solutions* include la produzione di ricerche, dati e analisi su diversi settori industriali e commerciali e su specifiche imprese, nonché la produzione di ricerche e analisi specializzate per supportare i processi decisionali dei clienti e le attività di *marketing*.

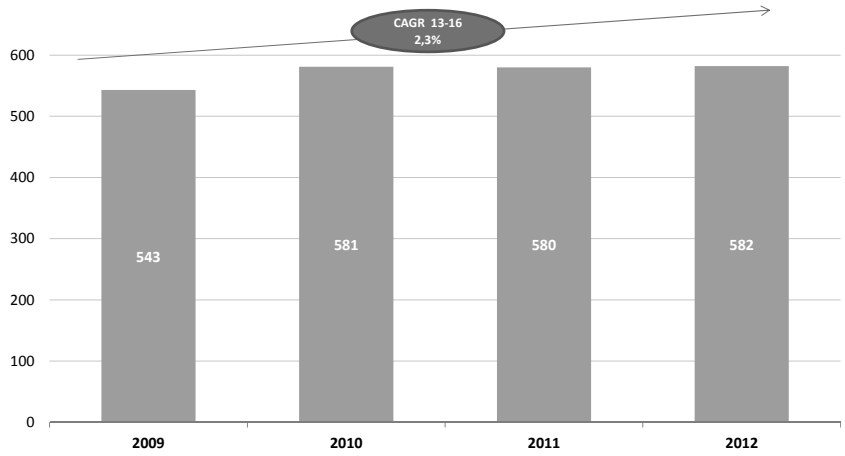
In base ai dati riportati da ESOMAR in Italia, nel 2012, il mercato del *Marketing Solutions* ha prodotto circa Euro 582 milioni di fatturato (CAGR 09-12 pari a 2,3%). I fattori che hanno contribuito alla crescita sono stati:

- la maggiore penetrazione sulla base clienti, nonostante il divario con gli altri paesi europei comparabili resti ancora ampio;
- la riduzione del volume per cliente, a causa del rallentamento economico;
- la modifica del *mix* di prodotti acquistati, tendenzialmente sempre più spostato verso servizi più sofisticati, grazie alla maggiore consapevolezza del cliente dell'importanza delle informazioni di *marketing*.

[43] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[44] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Il mercato italiano del *Marketing Solutions*, 2009-2012 (€ milioni)



Fonte: "*Global Market Research*", 2013 ESOMAR.

Il mercato Italiano del *Marketing Solutions* in Italia è attualmente poco sviluppato rispetto agli altri paesi europei e presenta significative potenzialità di crescita. Nel 2012, la spesa media per cliente in *Market Solutions* è stata pari a solo Euro 9,5 in Italia, rispetto a Euro 62,7 nel Regno Unito, Euro 31,7 in Francia e Euro 31,5 in Germania.

La ciclicità tipica di questo mercato, inoltre, espone positivamente il Gruppo Cerved ad una possibile ripresa economica in Italia. In base ai dati riportati da ASSIRM il fatturato delle aziende italiane di settore per il primo semestre 2013 si è attestato a Euro 228,7 milioni con una crescita di circa 1% rispetto allo stesso periodo del 2012.

Secondo ESOMAR, il mercato italiano del *Marketing Solutions* nei prossimi anni potrebbe registrare performance positive grazie a:

- una riduzione del divario di *market penetration* tra Italia ed altri paesi europei comparabili: le PMI dovrebbero aumentare gli investimenti di *marketing* per perseguire in maniera più efficace le opportunità di crescita, mentre le imprese di grandi dimensioni incrementeranno l'utilizzo delle informazioni di *marketing* per aumentare la differenziazione della loro offerta di prodotti. Inoltre, la ripresa del PIL italiano dovrebbe migliorare le performance aziendali e quindi incentivare la spesa per le informazioni di *marketing*;

- un incremento dei volumi venduti per cliente: le dinamiche competitive del settore hanno portato i principali player di *marketing solutions* a focalizzarsi sulla generazione di nuovo business al fine di stimolare la domanda di servizi sofisticati e dati di mercato;

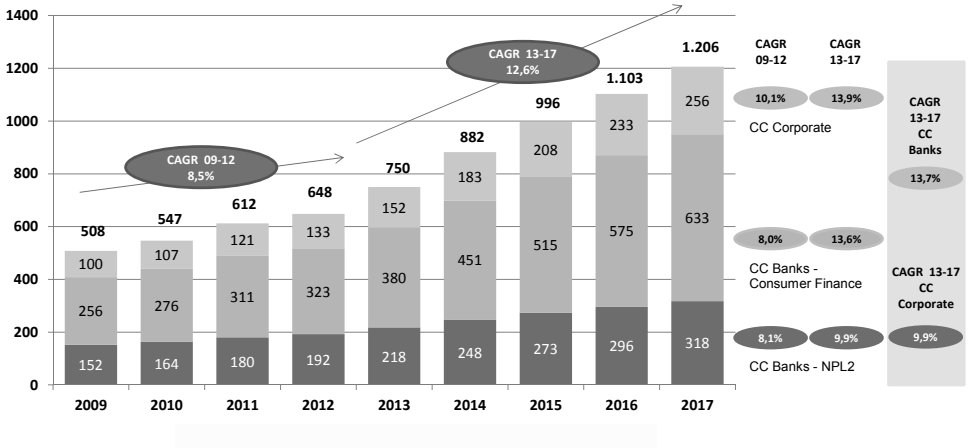
- la vendita di prodotti più profittevoli: le grandi società integreranno sempre più dati grezzi di marketing nelle piattaforme di gestione della customer relationship, mentre le PMI miglioreranno i loro processi per generare nuovo business grazie a servizi a valore aggiunto (ad esempio *marketing prospects lists*). Entrambe le tipologie di clienti necessiteranno di operatori capaci di analizzare tale mole di dati in modo efficiente ed efficace.

Non esistono tuttavia fonti ufficiali che stimino la crescita del mercato Italiano del Marketing Solutions per i prossimi anni.

6.2.1.3 IL MERCATO DEL *CREDIT MANAGEMENT*

Il servizio di *Credit Management* complessivo in Italia ha generato circa Euro 750 milioni di fatturato nel 2013 ed è caratterizzato da importanti prospettive di crescita (CAGR 13-17 +12,6%)[45]. Si stima per questo mercato, infatti, una crescita del 13% circa all'anno tra il 2013 ed il 2017[46].

Il mercato italiano del *Credit Management* per segmento, 2009-2017 (€ milioni)



Fonte: "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", PwC Advisory S.p.A. 2014.

a) Segmento clienti istituti finanziari

Per i clienti istituti finanziari l'aumento della domanda per i servizi di *Credit Management* da parte degli operatori finanziari terzi (CAGR 2013-2017 pari a 13,7%) è principalmente legato a:

- il continuo aumento dei crediti in sofferenza: alla fine del 2013 circa Euro 152 miliardi di crediti erano in sofferenza (triplicati rispetto al 2008) e si stima che tale valore crescerà di ca. 9% tra il 2013 ed il 2017[47];

- l'impatto del mutamento del contesto regolamentare: essendo i crediti in sofferenza particolarmente onerosi per gli operatori finanziari in termini di *risk weighted assets* (in base alle disposizioni di Basilea II e Basilea III), si prevede un aumento della domanda per il servizio di *Credit Management* nei prossimi anni;

[45] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[46] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[47] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

- l'incremento dell'*outsourcing* del servizio da parte di operatori finanziari a società specializzate. In particolare, nel settore del *Credit Management*, gli operatori specializzati hanno dimostrato negli ultimi anni di ottenere *performance* migliori (al netto delle commissioni) rispetto alla gestione dei crediti in sofferenza da parte degli istituti finanziari stessi. Inoltre, recentemente molti istituti finanzari hanno venduto e continuano a vendere i loro portafogli di crediti in sofferenza a terze parti.

b) Segmento clienti imprese

La gestione dei crediti in sofferenza per gli operatori non finanziari in Italia è un mercato che ha fatturato circa Euro 218 milioni nel 2013, caratterizzato da un'elevata frammentazione con potenziale per il consolidamento. I maggiori dieci operatori nel 2012 rappresentavano circa il 60% dei ricavi complessivi[48].

Il mercato crescerà tra il 2013 e il 2017 ad un tasso in linea con la crescita registrata negli ultimi anni (CAGR 2013-2017 pari al 9,9%) raggiungendo un valore al 2017 di Euro 318 milioni[49], grazie al crescente livello di *outsourcing* del servizio da parte delle società ad operatori specializzati e all'incremento del volume del credito al consumo.

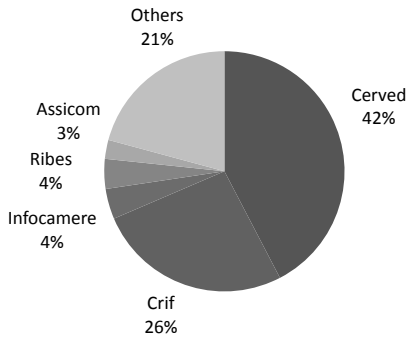
6.2.2 POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DEL GRUPPO CERVED

In termini generali, il mercato italiano del *Credit Information* in Italia è consolidato intorno a pochi grandi operatori. Il Gruppo Cerved è *leader* nel mercato italiano con una *market share* complessiva nel 2012 di circa il 42% sensibilmente superiore a quella del suo concorrente più prossimo, CRIF (26%). Seguono Infocamere, Ribes, Assicom e numerosi altri operatori più piccoli. I principali *player* hanno progressivamente diversificato la propria offerta per coprire sia la domanda dei clienti imprese che quella dei clienti istituti finanziari.

[48] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[49] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Credit Information Market Share 2012

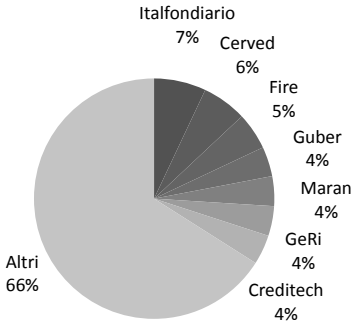


Fonte: "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", PwC Advisory S.p.A. 2014.

Nel *Marketing Solutions* Databank S.p.A., società del Gruppo Cerved, nel 2012 aveva una *market share* di circa 2% (sulla base delle informazioni fornite da ESOMAR) nel mercato italiano. I principali concorrenti in questo mercato sono Jakala, GFK Eurisko ed Ipsos con quote di mercato stimate tra l'8% e il 15%.

Il Gruppo Cerved nel 2012 aveva una quota di mercato di circa il 6% nel *Credit Management* in Italia, posizionandosi al secondo posto dopo Italfondiario[50].

Credit Management Market Share 2012



Fonte: "*Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", PwC Advisory S.p.A. 2014.

In particolare, il mercato del *Credit Management* relativo ai *Non Performing Loans* è concentrato, i principali operatori oltre al Gruppo Cerved, sono: Italfondiario, Guber e Prelios Credit Servicing. Il

[50] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Gruppo Cerved è entrato in questo mercato con l'acquisizione della società Jupiter nel 2011 e al 2012 aveva una quota di mercato pari a circa l'11%[51].

I mercati italiani del *Credit Mangement* e *Consumer Finance* sono molto frammentati, Finservice, società del Gruppo Cerved, che opera in questi mercati nel 2012 aveva una *market share* rispettivamente del 6% e del 4%[52]. I principali operatori del mercato del *Credit Management* sono Fire, Ge.ri, Euroservice. I concorrenti nel mercato del *Credit Collection Consumer Finance* sono Creditech, Maran, CRIF (Cribis Teleservice).

6.2.2.1 BREVE DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI COMPETITORS DEL MERCATO ITALIANO DEL *CREDIT INFORMATION*

CRIF

Fondata nel 1988, CRIF offre servizi di *Consumer Information* e *Credit Information* (per imprese e istituti finanziari) a supporto dei processi decisionali e di verifica della solidità finanziaria delle controparti sia in Italia che a livello internazionale (i.e. Stati Uniti, Regno Unito, Europa dell'Est, Russia, Indonesia, India, Cina, ecc.). CRIF ha registrato un fatturato di Euro 270 milioni nel 2012, servendo oltre 1.900 istituti finanziari e impiegando circa 1.500 dipendenti in Italia e all'estero.

CRIF ha chiuso numerose operazioni di acquisizione degli ultimi anni. Nel 2009, la società ha acquisito Dun & Bradstreet Italia. Nel 2012, CRIF aveva una *market share* di circa 26% nel mercato italiano del *Credit Information* per le imprese ed istituti finanziari, seconda dopo il Gruppo Cerved, ed è *leader* nel mercato del *Consumer Information* con una *market share* di circa quattro volte più alta del secondo operatore del mercato, ovvero il Gruppo Cerved.

CRIF è detenuta per il 90% dai suoi fondatori e dal *management*, il restante 10% è detenuto da istituti finanziari, tra cui banche internazionali (BNL-BNP Paribas, Deutsche Bank) e nazionali (Banco Popolare).

Infocamere

Infocamere è stata una divisione delle Camere di Commercio Italiane fino al 1995, data dello *spin-off* da Cerved S.p.A.. Infocamere supporta il sistema camerale nella gestione della vendita delle informazioni e offre servizi. La rete delle camere di commercio è composta da 105 centri regionali (Camere di Commercio) e 300 sedi locali. Le camere sono enti pubblici autonomi che svolgono funzioni amministrative per conto dello Stato Italiano. Tali funzioni comprendono l'amministrazione del registro italiano delle Imprese (dal 1993) la gestione dei registri professionali, la raccolta delle informazioni sull'economia locale, la promozione delle imprese locali, l'agevolazione dei prestiti alle PMI ed il monitoraggio dell'origine dei prodotti, tra le altre attività si occupa anche della vendita di dati grezzi.

---

[51] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

[52] Fonte: "*Market Vision Credit Information and Credit Collection Markets in Italy*", ricerca pubblicata da PwC Advisory S.p.A. del marzo 2014.

Ribes

Fondato nel 1995, Ribes è un fornitore di servizi di *Credit Information* per istituti finanziari e imprese, così come servizi *Real Estate* e recupero crediti. I servizi forniti includono analisi di verifica immobiliare, monitoraggio eventi avversi, valutazione dell'esposizione debitoria, gestione e raccolta dei crediti. Ribes è parte del Gruppo Cedacri, un gruppo italiano che si occupa di servizi in *outsourcing* per banche e intermediari finanziari.

6.3 EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA

Alla Data del Prospetto, non si segnalano fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nei precedenti paragrafi 6.1 e 6.2.

6.4 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, CONCESSIONI, AUTORIZZAZIONI O NUOVI PROCESSI DI FABBRICAZIONE RILEVANTI PER L'ATTIVITÀ O REDDITIVITÀ DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Cerved non dipende da brevetti, contratti di licenza, contratti industriali, commerciali o finanziari, concessioni, autorizzazioni o nuovi processi di fabbricazione rilevanti per l'attività o redditività dell'Emittente ad eccezione del contratto stipulato da Cerved Group S.p.A. con per la fornitura delle informazioni legali, commerciali, contabili ed economico finanziarie, avente durata sino al 31 dicembre 2015, tacitamente rinnovabile per un ulteriore periodo di un anno, fino al 31 dicembre 2016. Al riguardo si segnala che il contratto di distribuzione con Infocamere, con cui il Gruppo Cerved vanta un rapporto pluridecennale, non è limitato al semplice rapporto commerciale tra le due parti ma s'inserisce nel contesto più ampio dell'interesse alla distribuzione e diffusione sul mercato, da parte di operatori qualificati, di dati ed informazioni tratti da pubblici registri. Infatti, Cerved Group S.p.A., così come altre società operanti nel medesimo settore, sono associate dell'A.N.C.I.C. (Associazione Nazionale tra le Imprese di Informazioni Commerciali e di Gestione del Credito), associazione senza fini di lucro che persegue lo scopo di rappresentare e tutelare a livello nazionale tutte le imprese operanti nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di dati commerciali, contabili, economico finanziari e legali provenienti da pubblici registri.

A tal fine, l'A.N.C.I.C. negozia con Infocamere degli accordi quadro per conto dei propri associati in cui vengono definiti i termini e le condizioni principali dei contratti di distribuzione che i suoi associati stipulano con Infocamere. Pertanto, i termini e le condizioni del contratto di distribuzione in essere tra Cerved Group S.p.A. ed Infocamere, così come la sua durata, sono gli stessi che vengono applicati a tutte le altre imprese operanti nel settore ed associate all'A.N.C.I.C. che provvederà ad avviare per tempo con Infocamere i negoziati concernenti il rinnovo dei diversi contratti di distribuzione delle sue associate, prima della scadenza prevista per il 31 dicembre 2015. Al riguardo, si segnala che, in data 11 luglio 2011, l'A.N.C.I.C. ha concluso con Infocamere un accordo volto alla diffusione sul mercato dei dati e delle informazioni di cui le Camere di Commercio Italiane sono in possesso e che ha previsto, peraltro, l'attivazione tra le parti di un tavolo tecnico permanente per la definizione congiunta delle attività future da intraprendere.

Nell'ambito di tale accordo, Infocamere si è impegnata a proporre a tutti i distributori professionali aderenti all'A.N.C.I.C. il rinnovo dei rispettivi contratti di distribuzione sino al 31 dicembre 2015. Infatti, il contratto di distribuzione tra Cerved Group S.p.A. sottoscritto in data 25 ottobre 2008 con scadenza originaria l'1 gennaio 2012, è stato rinnovato fino all'attuale scadenza del 31 dicembre 2015, proprio in conseguenza dell'impegno assunto da Infocamere in base all'accordo con l'A.N.C.I.C. dell'11 luglio 2011.

In particolare, si segnala che il Gruppo Cerved ha acquistato da Infocamere informazioni per un valore pari a circa Euro 20,6 milioni nel 2011, circa Euro 20,5 milioni nel 2012 e circa Euro 19,9 milioni nel 2013. La percentuale dei volumi di servizi acquistati da Infocamere sulle relative voci di riferimento in bilancio (includendo sia il costo in conto economico alla voce "Costo servizi informativi" che gli investimenti in attività immateriali alla voce "Database Info economiche") è stata pari al 49,1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 51,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 47,4% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo.

6.5 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DELL'EMITTENTE NEI MERCATI IN CUI OPERA

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo del Gruppo Cerved si rinvia a quanto gà descritto nel precedente Paragrafo 6.2 del presente Capitolo del Prospetto Informativo.

SEZIONE I, CAPITOLO 7 - STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

L'Emittente è controllato al 100% da Chopin Holdings S.à r.l., società di diritto lussemburghese, e controlla a sua volta, direttamente o indirettamente, le società indicate nel successivo Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

L'Emittente è soggetto a direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile da parte di Chopin Holdings S.à r.l..

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (i) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta all'attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Per quanto riguarda i finanziamenti effettuati a favore di società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei loro confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si noti quanto segue: (i) i finanziamenti – e in qualunque forma effettuati – concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe ragionevole un conferimento, sono considerati finanziamenti postergati, con conseguente rimborso postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; e (ii) qualora il rimborso di detti finanziamenti intervenga nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, i finanziamenti devono essere restituiti.

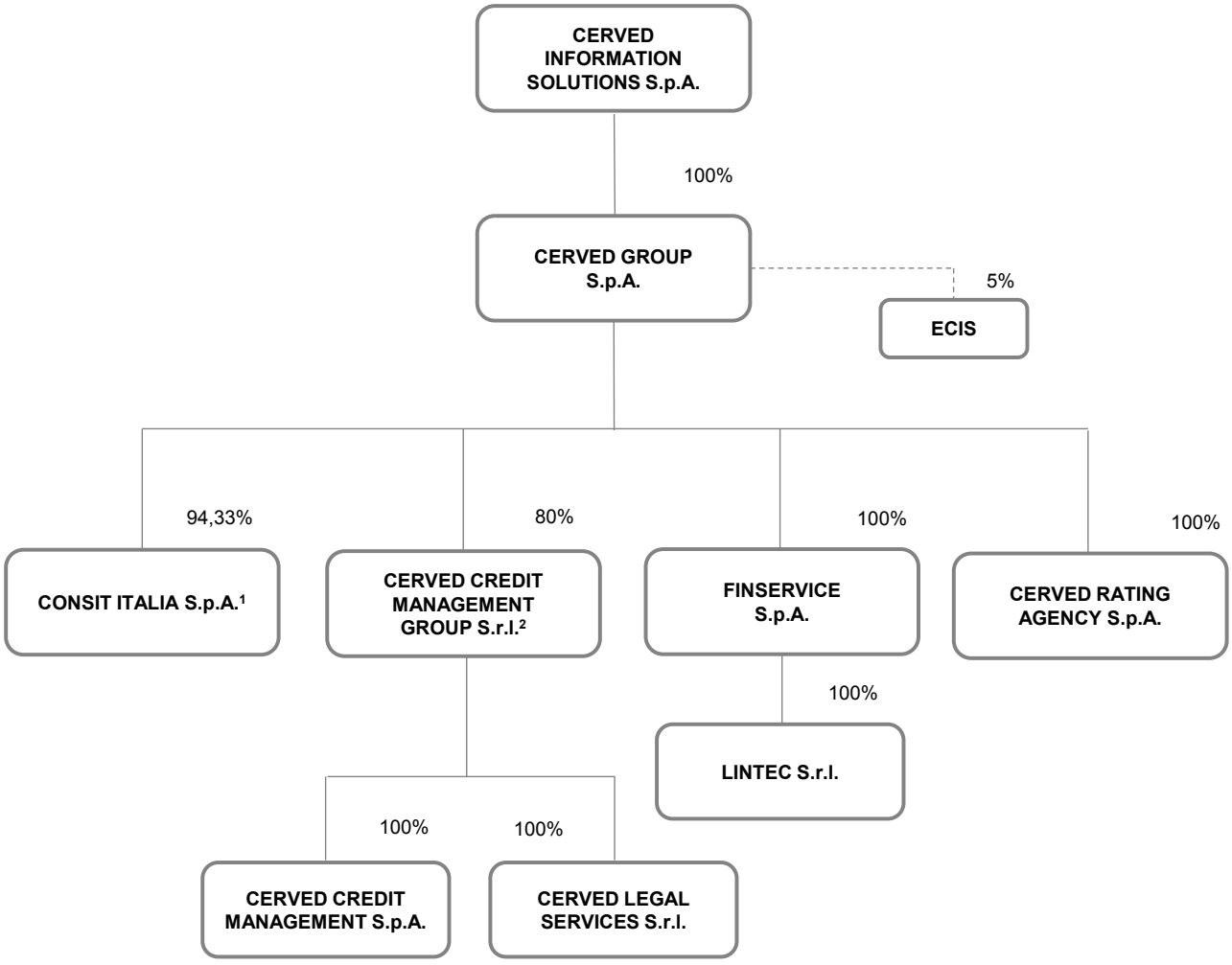
L'Emittente ritiene di rispettare le condizioni indicate nell'articolo 37 del Regolamento Mercati, in quanto: (i) ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-bis del codice civile; (ii) ha autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori; (iii) non ha in essere con Chopin Holdings S.à r.l. un rapporto di tesoreria accentrata; (iv) dispone di un comitato per la remunerazione e un comitato controllo e rischi, composti esclusivamente da amministratori indipendenti.

Inoltre, si segnala che nell'Emittente sono state trasferite alcune funzione aziendali precedentemente operanti in Cerved Group S.p.A.; in particolare, con effetto dal 1 aprile 2014,

l'Emittente ha nominato Giovanni Sartor quale responsabile della direzione Area Amministrazione Finanza e Controllo, Pietro Masera quale direttore Area Corporate e Orazio Mardente quale responsabile della funzione di *Internal Audit*. Inoltre, con delibera del 25 marzo 2014, l'Emittente ha nominato Gianandrea De Bernardis Amministratore Delegato dell'Emittente, conferendogli i poteri descritti nella Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1

7.2 SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica delle società facenti parte del Gruppo Cerved, con indicazione della partecipazione detenuta dall'Emittente, direttamente o indirettamente, in ciascuna di esse alla Data del Prospetto Informativo:



1. Si segnala che il restante 5,67% del capitale sociale di Consit Italia S.p.A. è detenuto da azionisti di minoranza che non ricoprono ruoli dirigenziali all'interno del Gruppo Cerved. Alcuni tra tali azionisti di minoranza sono fornitori del Gruppo Cerved ed operano nel medesimo settore.
2. Si segnala che il restante 20% del capitale sociale di Cerved Credit Management Group S.r.l. è detenuto da Andrea Mignanelli, Alto Dirigente del Gruppo Cerved e quindi parte correlata, e Michele Cermele.

L'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile nei confronti delle società appartenenti al Gruppo Cerved e controllate direttamente e indirettamente, delineando le strategie di medio-lungo periodo delle stesse in termini di (i) risultati

economici e finanziari; (ii) obiettivi industriali e di investimento e (iii) politiche commerciali e di marketing.

Più in generale, l'Emittente in qualità di capogruppo, svolge attività di direzione e coordinamento delle strategie aziendali e di Gruppo.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'articolo 2497-bis, codice civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente controlla, direttamente o indirettamente, le seguenti società:

Cerved Group S.p.A.	La società è principalmente attiva nel settore del *Credit Information*.
Consit Italia S.p.A.	La società opera nel settore delle informazioni sui beni immobili desunte da pubblici registri, e principalmente dall'Agenzia del Territorio e dagli archivi dei Tribunali.
Cerved Credit Management Group S.r.l.	La società svolge attività connessa alla gestione di crediti e alla valorizzazione di beni mobili rinvenienti da contratti di leasing e di beni immobili posti a garanzia di mutui problematici.
Cerved Credit Management S.p.A.	La società svolge attività di gestione, sollecito e recupero di crediti.
Cerved Legal Services S.r.l.	La società svolge attività di gestione di pignoramenti presso terzi.
Finservice S.p.A.	La società opera nel settore del recupero del credito.
Lintec S.r.l.	La società opera nei settori dello sviluppo e fornitura di programmi informatici e della formazione di personale tecnico qualificato nel settore informatico.
Cerved Rating Agency S.p.A.	La società svolge attività di analisi, elaborazione e fornitura di valutazioni in ordine all'affidabilità e al merito di credito di società e enti in genere.

Nella tabella che segue sono elencate, con indicazione della relativa denominazione, sede sociale, capitale sociale e partecipazione al capitale detenuta, direttamente o indirettamente, le società controllate dall'Emittente alla Data del Prospetto Informativo:

Società	**Sede**	**Capitale sociale alla Data del Prospetto (Euro)**	**Partecipazione detenuta (%)**	**Patrimonio netto 31 marzo 2014***
Cerved Group S.p.A.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	50.000.000,00	100	353.516.750,00
Consit Italia S.p.A.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	811.665,00	94,33	14.691.000,00
Cerved Credit Management Group S.r.l.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	50.000,00	80	8.264.860,00
Cerved Credit Management S.p.A.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	1.000.000,00	80	5.705.460,00
Cerved Legal Services S.r.l.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	50.000,00	80	1.100.130,00
Finservice S.p.A.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	150.000,00	100	4.860.650,00
Lintec S.r.l.	Via Passerini, n. 2 - 20900 Monza	11.000,00	100	757.210,00
Cerved Rating Agency S.p.A.	Via San Vigilio, n. 1 - 20142 Milano	150.000,00	100	114.530,00

* Si precisa che il valore del patrimonio netto al 31 marzo 2014 include i risulati del trimestre dall'1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014.

Si segnala altresì che Cerved Group S.p.A. è titolare di azioni rappresentative del 5% del capitale sociale di Experian-Cerved Information Services S.p.A. Tale partecipazione non rientra nel perimetro di consolidamento di Cerved Group S.p.A.. Per una sintetica descrizione dei principali contenuti dell'accordo con cui è stata costituita la predetta società, si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Prospetto Informativo.

SEZIONE I, CAPITOLO 8 - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

8.1.1 BENI IMMOBILI IN PROPRIETÀ

La seguente tabella indica i beni immobili di proprietà del Gruppo Cerved alla Data del Prospetto, con l'indicazione dell'ubicazione e della destinazione d'uso.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Cerved Group S.p.A.	Torino - Corso Vittorio Emanuele II, 93 - 10128	Sede Operativa
Cerved Group S.p.A.	Mangone (CS) - Zona Industriale Piano Lago, snc - 87050	Sede Operativa
Cerved Credit Management Group S.r.l.	Pandino (CR) - Via Milano 110 - 26025	Sede Operativa
Cerved Group S.p.A.	Rende (CS), Via Rossini, No. 15:	Immobile inutilizzato

Alla Data del Prospetto, sugli immobili di proprietà del Gruppo Cerved non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte delle società del Gruppo Cerved.

8.1.2 BENI IMMOBILI IN USO

La seguente tabella indica i beni immobili in locazione utilizzati dal Gruppo Cerved alla Data del Prospetto, con l'indicazione della società conduttrice, dell'ubicazione, della destinazione d'uso, del canone pagato nel 2013 e della scadenza del contratto.

Società conduttrice	Ubicazione	Destinazione d'uso	Scadenza Contratto	Canone pagato nel 2013 (Euro)
Cerved Group S.p.A.	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede Legale e Amministrativa	30/04/2017	1.704.024,62
Cerved Group S.p.A.	Roma - Via C. Colombo 149 - 00147	Sede Operativa	31/12/2018	394.032,96*
Cerved Group S.p.A.	Roma - Via C. Colombo 115 - 00147	Sede Operativa	10/09/2019	18.502,00 *
Cerved Group S.p.A.	Padova - Corso Stati Uniti 14 bis - 35127	Sede Operativa	31/08/2016 Corpo c 31/05/2018	244.859,15 *
Cerved Group S.p.A.	Vercelli - Via F.lli Garrone 20 - 13100	Sede Operativa	31/07/2015 Già ricevuta disdetta dal locatore	11.343,56
Cerved Group S.p.A.	Brescia - Via Corfù 102 - 25125	Sede Operativa	01/01/2018	128.098,59 *
Cerved Group S.p.A.	Pontedera - Via Salvo d'Acquisto 40/c - 56025	Sede Operativa	06/07/2019	87.144,00 *
Cerved Group S.p.A.	Ancona - c/o Marketing Plan Via della Vittoria 52 - 60100	Ufficio Commerciale	Tacito rinnovo preavviso 30 gg.	7.437,12
Cerved Group S.p.A.	Bologna - c/o Palazzo Termal – Via della Salute 14/2 - 40132	Ufficio Commerciale	01/07/2015	34.650,88*
Cerved Group S.p.A. (sub-locazione) ***	Genova - Corso Buenos Aires 5/4 - 16129	Ufficio Commerciale	30/04/2016	1.200,00
Cerved Group S.p.A.	Napoli - Galleria Vanvitelli 26 – 80129	Ufficio Commerciale	31/12/2015	30.264,00*
Cerved Group S.p.A.	Prato - Via Ferrucci 203/c - 59100	Ufficio Commerciale	31/12/2015	40.565,24*

Società conduttrice	Ubicazione	Destinazione d'uso	Scadenza Contratto	Canone pagato nel 2013 (Euro)
Cerved Group S.p.A.	Verona - Via della Meccanica 16 - 37139	Ufficio Commerciale	15/09/2018	31.525,91*
Consit Italia S.p.A. (sub locazione parziale)**	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede Legale	30/04/2016	40.622,21
Consit Italia S.p.A.	Genova - Corso Buenos Aires 5/4 - 16129	Sede Operativa	02/06/2018	13.880,28*
Consit Italia S.p.A.	Mori (TN) - Via Teatro 43 - 38065	Sede Operativa	30/06/2014 (i)	8.924,26*
Finservice S.p.A. (sub-locazione parziale) **	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede legale	30/04/2016	137.753,50
Finservice S.p.A. (sub-locazione) **	Roma - Via C. Colombo 149 - 00147	Sede Commerciale	15/03/2018	13.324,36*
Cerved Credit Management Group S.r.l. (sub-locazione parziale) **	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede Legale	01/05/2018	29.762,80*
Cerved Credit Management S.p.A. (sub locazione parziale) **	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede Legale e Operativa	30/09/2018	41.403,21*
Cerved Credit Management S.p.A. (sub locazione) **	Roma - Via C. Colombo 149 - 00147	Sede Operativa	15/03/2018	7.500,00*
Cerved Credit Management S.p.A. (sub locazione)*****	Bari - Piazza Aldo Moro 37 - 70122	Sede Operativa	30/06/2014 (i)	24.155,84
Cerved Credit Management S.p.A. (sub locazione) *****	Bologna - Via Cairoli 9 - 40121	Sede Operativa	30/06/2014 (i)	15.457,66
Cerved Legal Services S.r.l. (sub locazione parziale) **	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede Legale e operativa	01/05/2018	72.999,30*
Cerved Legal Services S.r.l. ****	Roma - Via C. Colombo 149 - 00147	Sede Operativa		
Cerved Rating Agency S.p.A. ****	Milano - Via S. Vigilio 1 - 20142	Sede Legale		

* L'importo è comprensivo delle spese condominiali.

** Immobile sublocato da Cerved Group S.p.A..

*** Immobile sublocato da Consit Italia S.p.A..

**** Immobile utilizzato in comodato d'uso concesso da Cerved Group S.p.A..

***** Immobile sublocato da Adale Sistemi S.r.l..

(i) Il contratto di locazione prevede un rinnovo tacito.

Si segnala che per i beni immobili per i quali il Gruppo Cerved ha la disponibilità in virtù di contratti di locazione,nessuno dei locatori è parte correlata all'Emittente. Si segnala altresì che, in relazione ai contratti di locazione con scadenza al 30 giugno 2014 è previsto un rinnovo tacito.

Alla Data del Prospetto, sugli immobili in locazione non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte delle società conduttrici. Il Gruppo Cerved, inoltre, non ha beni in locazione finanziaria.

8.1.3 IMPIANTI PRODUTTIVI E MACCHINARI

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Cerved è proprietario della quasi totalità degli impianti e dei macchinari produttivi necessari per lo svolgimento della propria attività (gli altri impianti e macchinari sono in affitto). Si segnala che Cerved Group S.p.A., a garanzia del Contratto di Finanziamento Revolving come definito successivamente nella Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.5 del Prospetto Informativo, ha costituito su alcuni beni mobili, aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari ad Euro 3.537 migliaia, un privilegio speciale ex articolo 46 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385. In particolare sono soggetti a privilegio speciale tutti gli impianti, opere e beni strumentali destinati all'esercizio dell'impresa di tempo in tempo esistenti nel patrimonio di Cerved Group S.p.A..

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Alla Data del Prospetto, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente e dal Gruppo Cerved nel suo complesso, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali relativo all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali di cui al precedente Paragrafo 8.1.1 del Prospetto Informativo.

SEZIONE I, CAPITOLO 9 - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione gestionale e patrimoniale del Gruppo relativa ai trimestri chiusi al 31 marzo 2014 e 2013, nonché al triennio 2011-2013.

Per consentire un'analisi critica dell'andamento economico del Gruppo nei periodi sopra considerati, si è resa necessaria la somma dei dati economico-finanziari relativi *i)* al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**") e *ii)* al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), al fine di poter disporre, con riferimento al primo trimestre 2013 e all'anno 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo di tre mesi e a un periodo annuale da poter utilizzare nel confronto rispettivamente con il primo trimestre 2014 e con gli esercizi 2012 e 2011.

Tale somma è stata effettuata senza apportare alcuna modifica alle informazioni estratte *i)* dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013, *ii)* dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 e *iii)* dalle informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, e fornisce la rappresentazione di un periodo di tre mesi e di un intero periodo annuale sebbene i suddetti dati economico-finanziari siano stati generati da gestioni operative diverse a seguito del cambio di proprietà. Si precisa che per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, la Cerved includeva nella sua situazione patrimoniale, finanziaria ed economica principalmente il debito conseguente all'emissione dei prestiti obbligazionari e i relativi interessi passivi maturati per il suddetto periodo. Occorre evidenziare che i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013, che risultano dal raggruppamento di dati economico-finanziari generati da gestioni operative diverse quale conseguenza del cambio di proprietà, non rappresentano in alcun modo i dati storici dell'Emittente e del Gruppo allo stesso facente capo e sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Per quanto riguarda le modalità di presentazione dei dati finanziari, con riferimento *i)* alla suddivisione nei periodi dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* alle modalità di riesposizione dei dati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e, *iii)* le fonti dalle quali sono estratte le informazioni contenute nel presente Capitolo, si rinvia a quanto descritto al Capitolo 3, Paragrafo 3.1 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 e 20.1.2 del presente Prospetto Informativo.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo.

9.1 GESTIONE OPERATIVA

Il Gruppo è l'operatore di riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere commerciale, contabile, economico finanziario e legale. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo permettono ai clienti, principalmente imprese e istituti finanziari, di valutare la solvibilità, il merito di credito e la struttura economico-finanziaria delle controparti commerciali o dei propri clienti, per ottimizzare le politiche di gestione del rischio di credito, per definire con accuratezza le strategie di *marketing*, per valutare il posizionamento dei concorrenti sui mercati di riferimento.

Il Gruppo opera attraverso singole divisioni specializzate nell'analisi, disegno, implementazione e gestione di servizi, prodotti e processi nell'ambito delle informazioni economico-finanziarie e nella gestione del credito. Le attività del Gruppo sono rappresentabili in tre principali segmenti di *business*:

a) *Credit Information*;

b) *Marketing Solutions*;

c) *Credit Management*.

a) Credit Information

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

Business Information

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

Ratings & Analytics

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

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

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

Real Estate

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

Consumer Information

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

b) Marketing Solutions

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

c) Credit Management

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

In particolare, i servizi di *Credit Management* consistono nelle seguenti attività (a) la valutazione dei crediti in sofferenza; (b) l'attività di gestione dei crediti, sia stragiudiziale che giudiziale e (c) l'attività di gestione e rivendita dei beni mobili oggetto di contratti di *leasing* risolti (quali automobili, macchinari ed imbarcazioni) e di beni immobili posti a garanzia di crediti insoluti. Tale attività è

rivolta principalmente a: *i)* fondi d'investimento che, avendo acquistato grandi portafogli di crediti e beni, ne richiedono la gestione da parte di operatori specializzati; *ii)* banche, società finanziarie e aziende con propri crediti problematici, spesso di volumi significativi, che non riescono a gestire internamente.

Per una descrizione dettagliata si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

9.1.1 INFORMAZIONI RIGUARDANTI FATTORI IMPORTANTI CHE HANNO AVUTO RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SUL REDDITO DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

I principali fattori che hanno influenzato l'andamento dei ricavi e dei risultati del Gruppo nel corso del primo trimestre 2014 e del triennio 2011-2013 sono di seguito illustrati.

Scenario macroeconomico

I ricavi del Gruppo possono essere influenzati dalle condizioni macroeconomiche generali dell'Italia, con particolare riferimento alla disponibilità di credito e capitale accessibile, ai tassi di interesse, all'inflazione, ai tassi di *default*, ai livelli di occupazione, alla fiducia dei consumatori e alla domanda di abitazioni. Le diverse condizioni economiche possono avere impatti diversi sui risultati di ciascuno dei settori operativi del Gruppo. In generale, alcuni prodotti del Gruppo sono caratterizzati da una domanda anti-ciclica che può neutralizzare, in parte, gli effetti di condizioni economiche avverse.

La domanda per i prodotti di *business information* del Gruppo può essere influenzata negativamente dalla diminuzione dei volumi di transazioni commerciali e di richieste di credito della clientela *corporate* e bancaria durante i periodi di recessione economica. Questo effetto tuttavia, nel caso di condizioni economiche generali non particolarmente favorevoli, è parzialmente compensato da una maggiore domanda di prodotti di *business information* risultante da un maggior rischio di controparte nei confronti di fornitori e clienti nel caso dei clienti imprese del Gruppo, e da maggiori tassi di *default* sui finanziamenti esistenti nel caso della clientela bancaria del Gruppo.

In maniera similare, la domanda per i prodotti di *scoring* e *rating* può essere influenzata negativamente dalla tendenza, da parte delle istituzioni finanziarie durante i periodi di recessione economica, a restringere le concessioni di credito alla clientela. Questo effetto, tuttavia, è parzialmente compensato da una maggiore richiesta di valutazioni del merito creditizio con riferimento a prestiti *non-performing* e a cessioni di *asset* da parte di istituti finanziari, correlato a una situazione di mercato deteriorato dalle generali condizioni economiche sfavorevoli.

Il segmento di *Credit Management* si caratterizza per fattori in parte ciclici e in parte anti-ciclici; infatti mentre la massa dei crediti gestiti tende a crescere in periodi di recessione, il tasso di recupero tende a crescere in periodo di espansione economica.

La domanda di *Marketing Solutions* e per servizi di *real estate* tende ad essere correlata alle condizioni economiche generali.

Come risultato dei fattori sopra citati, il Gruppo tipicamente rileva una domanda complessiva relativamente stabile per i propri prodotti e servizi offerti durante i periodi di recessione economica.

Andamento del mercato di riferimento

I ricavi del Gruppo sono influenzati in misura significativa dall'andamento del mercato delle informazioni per il credito in Italia, inclusa la domanda per servizi relativi al credito e altri servizi offerti dal Gruppo. Le imprese fanno sempre più affidamento a dati ed analisi al fine di effettuare scelte più consapevoli, gestire le proprie attività in maniera più efficace e gestire il rischio di controparte.

Gli acquisti da parte delle aziende di servizi di informazioni per il credito sono aumentati costantemente negli ultimi anni come risultato sia di incrementi dei volumi per cliente e di acquisizione di nuovi clienti, sia di uno spostamento verso servizi più sofisticati e a maggior grado di rielaborazione. In particolare, la domanda per servizi di informazioni per il credito da parte delle società è stata trainata dalla crescita dei ricavi relativi a tali tipologie di servizi acquisiti da un significativo numero di piccole e medie imprese in Italia (cfr. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo).

I ricavi del Gruppo da servizi di informazioni per il credito alla clientela imprese sono aumentati, passando da Euro 112 milioni per l'esercizio 2011, a Euro 129 milioni per l'esercizio 2012, a Euro 138 milioni con riferimento ai Dati Sommati 2013, compensando la riduzione dei ricavi da servizi di informazioni per il credito agli istituti finanziari, che passano da Euro 135 milioni per l'esercizio 2011, a Euro 127 milioni per l'esercizio 2012, a Euro 127 milioni con riferimento ai Dati Sommati 2013.

Sviluppo di nuovi prodotti

Il Gruppo ha ampliato la propria gamma di prodotti offerti tramite il miglioramento dei prodotti esistenti, lo sviluppo di nuovi prodotti, nonché l'acquisizione di *business* in grado di far leva sui significativi vantaggi competitivi del Gruppo. Quale effetto della struttura dei costi, dovuto alla presenza di una rilevante leva operativa (elevati costi fissi), la profittabilità del Gruppo può variare in maniera significativa sulla base degli incrementi o decrementi dei ricavi.

Il Gruppo, inoltre, persegue l'obiettivo di sviluppare o acquisire attività complementari in grado di attrarre la clientela tradizionale dei servizi del segmento *Credit Information,* tramite l'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi in *cross-selling* e/o di *up-selling* della gamma di prodotti già esistenti.

Risulta cruciale infine, in un mercato caratterizzato da sviluppi e cambiamenti tecnologici, offrire prodotti e servizi al passo con gli standard e con le evoluzioni di settore, nonché con le aspettative e le esigenze della clientela, sempre più influenzate da tali sviluppi. Il Gruppo si prefigge di offrire soluzioni di successo alla clientela tramite: *i)* innovazione e sviluppo di nuove tecnologie, servizi e applicativi; *ii)* acquisizione dei dati e delle informazioni necessari a costi ragionevoli; *iii)* commercializzazione di nuove tecnologie in modo tempestivo; *iv)* differenziazione dell'offerta dai propri *competitors; v)* controllo della qualità del prodotto e presidio del relativo processo di

sviluppo; *vi)* offerta di prodotti a prezzi competitivi (cfr. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo).

Mix contratti di sottoscrizione e a consumo

Il Gruppo propone le seguenti tipologie di contratto a seconda delle esigenze del cliente e della natura del prodotto o servizio: *i)* contratti di abbonamento e *ii)* contratti a consumo. I contratti di abbonamento si suddividono ulteriormente in due categorie: contratti prepagati e a canone.

I contratti di abbonamento prepagato sono contratti sottoscritti principalmente con le imprese e per i prodotti di *business information* e in base ai quali il cliente paga in anticipo per i prodotti e servizi offerti a prezzi definiti. Questi importi vengono valutati in base ad un sistema di punti con scadenza prestabilita. In particolare, nel corso delle trattative il Gruppo concorda con il cliente il prezzo d'acquisto unitario del punto e l'acquisto di ciascun prodotto comporta il consumo di un certo numero di punti. 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 contratti di abbonamento a canone sono contratti con pagamento mensile o trimestrale utilizzati prevalentemente dai principali clienti istituti finanziari e per i prodotti di *business information*. Tale tipologia di contratto si basa sul pagamento di un canone annuo prestabilito a *forfait* in più rate mensili o trimestrali, che consente al cliente di consumare la tipologia di prodotti e i servizi oggetto del contratto. In particolare, i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento a canone sono rilevati *pro rata temporis* lungo la durata del contratto.

I contratti a consumo, invece, sono contratti in base ai quali i clienti acquistano di volta in volta i prodotti e i servizi di cui necessitano, pagando posticipatamente in rate mensili un corrispettivo in base al consumo effettivo. Tale tipologia di contratti è rivolta principalmente alle istituzioni finanziarie, alle grandi imprese ed ai professionisti. In particolare i ricavi derivanti dai contratti consumo sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione, ovvero quando il prodotto è consumato, in ragione delle specifiche tariffe applicate.

Una strategia del Gruppo è quella di cercare di accrescere ulteriormente l'incidenza dei contratti di abbonamento sul totale ricavi, in quanto la clientela relativa a contratti di abbonamento utilizza in misura maggiore i servizi offerti dal Gruppo rispetto alla clientela relativa ai contratti a consumo e, dal momento che il segmento presenta un basso livello di costi variabili, i relativi costi per i servizi offerti generalmente non aumentano in misura significativa all'aumentare dell'utilizzo degli stessi da parte della clientela.

Con riferimento al 2013 i ricavi del Gruppo, limitatamente al *Credit Information*, sono costituiti per il 73% da ricavi derivanti dai contratti in abbonamento e per il 27% da ricavi derivanti dai contratti a consumo.

Numero dei clienti e attività della clientela

I risultati operativi del Gruppo possono essere influenzati dalle variazioni nel numero dei clienti attivi. Tali variazioni (positive o negative) dipendono da numerosi fattori, inclusi il cambiamento del mix di prodotto, i tassi di rinnovo della clientela, le azioni dei *competitors*, i trend di mercato e le condizioni macro economiche. Storicamente, i tassi di rinnovo della clientela risultano elevati nei contratti del settore *Credit Information*, evidenziando per il periodo in esame dei tassi annui di rinnovo elevati per la divisione *corporate*.

Operazioni di acquisizione e variazione del perimetro di consolidamento

Storicamente il Gruppo ha ampliato le proprie attività tramite operazioni di acquisizione, tra cui le principali sono illustrate di seguito:

- in data 25 febbraio 2011, il Gruppo ha completato l'acquisizione della società Unilan S.r.l., attiva nel mercato della realizzazione, gestione e manutenzione di servizi informatici, e sue controllate, successivamente fuse per incorporazione in Cerved Group S.p.A.;

- in data 8 settembre 2011, è stata costituita la società Cerved Credit Management Group S.r.l. (precedentemente denominata Jupiter Group S.r.l.), avente ad oggetto l'acquisizione del ramo d'azienda di Italease Gestione Beni S.p.A. funzionale alla prestazione di servizi integrati per la gestione ed il *remarketing* di beni mobili rivenienti da contratti di locazione finanziaria.

  Successivamente Cerved Credit Management Group S.r.l. ha acquisito le partecipazioni in Cerved Credit Management S.p.A. (precedentemente denominata Jupiter Asset Management S.r.l.), attiva nella gestione e recupero stragiudiziale di crediti problematici, in Cerved Legal Services S.r.l. (precedentemente denominata Jupiter Justitia S.r.l.), avente ad oggetto sociale la lavorazione legale a basso costo di crediti problematici e in Resolution S.r.l. (successivamente fusa in Cerved Credit Management Group S.r.l.), specializzata nel *remarketing* di beni immobili collegati a crediti problematici;

- in data 14 dicembre 2011, il Gruppo ha acquisito il 100% della società MF Honyvem S.p.A. (successivamente fusa in Cerved Group S.p.A.), attiva da oltre 30 anni nel mercato della *business information*;

- in data 13 aprile 2012, a seguito del conferimento del ramo d'azienda relativo al sistema di informazioni creditizie da parte di Cerved Group S.p.A. a favore di Experian Cerved Information Services S.p.A. ("ECIS"), quest'ultima ha provveduto a effettuare un aumento di capitale assegnando a Cerved Holding S.p.A. una quota del 5%;

- in data 28 marzo 2013 il Gruppo ha acquistato il 100% di Cerved Data Service S.r.l. (in precedenza denominata Experian Data Service S.r.l e successivamente fusa in Cerved Group S.p.A.), divisione italiana del gruppo Experian attiva nella *business information*;

- in data 2 maggio 2013 il Gruppo ha acquistato il 100% di Tarida S.p.A. (successivamente fusa in Cerved Credit Management S.p.A.), divisione attiva nella gestione crediti;

- nel mese di dicembre 2013 è stata costituita la società Cerved Rating Agency S.p.A. detenuta al 100%;

- in data 13 febbraio 2014 il Gruppo, tramite la società controllata Finservice S.p.A., ha acquisito l'intero capitale sociale della società Lintec S.r.l..

Con riferimento ai principali dati economico-finanziari relativi alle acquisizioni aziendali intervenute nel triennio 2011-2013 e nel primo trimestre 2014 sopra descritte, si veda quanto riportato nel capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 e 20.1.2 nota "Aggregazioni aziendali".

I risultati delle attività del Gruppo possono essere influenzati dai rendimenti futuri delle nuove attività acquisite e dal successo del Gruppo nell'integrazione delle attività acquisite. L'obiettivo del Gruppo è quello di continuare ad accrescere le attività complementari e a porre la propria attenzione allo sviluppo di prodotti e servizi aggiuntivi, per effetto delle operazioni di acquisizione realizzate.

Proventi e oneri non ricorrenti

Nel triennio 2011-2013, oltre ai fenomeni precedentemente descritti, i risultati del Gruppo sono stati influenzati dai proventi e oneri non ricorrenti di seguito riepilogati:

- nell'esercizio 2011, il Gruppo ha iscritto oneri non ricorrenti per Euro 5.031 migliaia relativi agli oneri sostenuti per il progetto di aggregazione e ristrutturazione societaria partito nel 2009, di cui Euro 4.152 migliaia, iscritti nella voce costi per servizi ed Euro 879 migliaia, iscritti nella voce costi del personale;

- nell'esercizio 2012, il Gruppo ha iscritto proventi non ricorrenti per complessivi Euro 12.897 migliaia, così composti:

  - Euro 11.306 migliaia riguardano la plusvalenza relativa alla operazione di scissione del ramo SIC (Sistema di Informazioni Creditizie) tramite conferimento dello stesso in ECIS (Experian Cerved Information Services S.p.A.) determinata come segue:

Importi in migliaia di Euro	
Fair value del 5% di ECIS	3.135
Fair value degli strumenti finanziari derivati	8.550
Totale corrispettivo ricevuto	**11.685**
Valore netto contabile del ramo SIC conferito	(379)
Totale plusvalenza	**11.306**

    Si segnala che con riferimento all'operazione di conferimento del ramo SIC in ECIS, non sono state ottenute perizie a supporto della determinazione dei valori di riferimento.

  - Euro 1.591 migliaia si riferiscono a rimborsi ricevuti dall'Agenzia del Territorio a seguito dell'esito positivo dei contenziosi pregressi e del riconoscimento di un danno economico conseguente all'obbligo di convenzione e corresponsione dei diritti di riutilizzo (RG. 2666/05);

e oneri non ricorrenti per complessivi Euro 37.198 migliaia, così composti:

- Euro 26.830 migliaia relativi a un *earn out* da riconoscere ai venditori del gruppo Centrale Bilanci in base all'accordo di acquisto sottoscritto in data 28 dicembre 2008 e successive integrazioni. Tale accordo prevedeva il riconoscimento di un *earn out*, subordinatamente al raggiungimento di determinate condizioni di ritorno sull'investimento realizzato dai soci del gruppo Cerved. In particolare, l'accordo prevedeva che qualora il rendimento dell'investimento per i compratori fosse stato superiore al 25% (calcolato con riferimento a tutto il periodo dell'investimento), i venditori avrebbero ricevuto un *earn out* oltre al corrispettivo percepito;

- Euro 7.547 migliaia, iscritti nella voce costi per servizi, connessi principalmente a costi legali e di consulenza sostenuti in relazione all'operazione di emissione del prestito obbligazionario e in via residuale a costi per consulenze sostenuti in relazione al processo di riorganizzazione;

- Euro 2.821 migliaia relativi a costi di ristrutturazione e di mobilità e iscritti nella voce costi del personale.

- con riferimento ai Dati Sommati 2013, il Gruppo ha iscritto proventi non ricorrenti per complessivi Euro 2.697 migliaia, così composti:

  - Euro 2.056 migliaia sono relativi alla rilevazione di un provento da aggregazione generatosi dall'acquisizione di Tarida S.p.A.;

  - Euro 641 migliaia si riferiscono al rimborso di un *earn out* relativo l'acquisizione di Centrale Bilanci avvenuta nel corso dell'esercizio 2009,

  e oneri non ricorrenti per complessivi Euro 10.106 migliaia, così composti:

  - Euro 8.053 migliaia, iscritti nella voce costi per servizi, connessi in parte a costi legali e di consulenza sostenuti prevalentemente in relazione all'operazione di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. e in parte a costi sostenuti in relazione all'operazione di emissione del prestito obbligazionario;

  - Euro 2.053 migliaia relativi a costi di ristrutturazione e di mobilità e iscritti nella voce costi del personale.

Nei trimestri chiusi al 31 marzo 2014 e 2013, oltre ai fenomeni precedentemente descritti, i risultati del Gruppo sono stati influenzati dai proventi e oneri non ricorrenti di seguito riepilogati:

- nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2014, il Gruppo ha iscritto proventi non ricorrenti per Euro 100 migliaia relativi al rimborso di indennizzi ricevuti dai precedenti azionisti di Centrale Bilanci e oneri non ricorrenti per complessivi Euro 560 migliaia dovuti principalmente ai costi di ristrutturazione e di mobilità (iscritti nella voce "Costi del personale").

- con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013 il Gruppo ha iscritto oneri non ricorrenti per complessivi Euro 6.119 migliaia, così composti:

  - Euro 5.779 migliaia relativi a costi legali e di consulenza connessi all'operazione di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. e in parte a costi sostenuti in relazione all'operazione di emissione del prestito obbligazionario;

  - Euro 340 migliaia relativi a costi di ristrutturazione e di mobilità e iscritti nella voce costi del personale.

Cambiamento di stima della vita utile di taluni database acquisiti

Si segnala che i costi per taluni database acquisiti venivano addebitati nella voce costi per servizi del conto economico dell'esercizio in cui venivano sostenuti, in quanto si riteneva che la loro utilità si esaurisse nell'arco di un esercizio. A far data dal 1 gennaio 2012, il Gruppo, dopo un'attenta analisi, ha rivisto la stima della vita utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a partire dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce costi per servizi. Questo ha reso la capitalizzazione dei database maggiormente in linea con i *comparables* del settore. I costi addebitati al conto economico dell'esercizio 2011 sono stati pari a Euro 12.689 migliaia.

Aggregazioni aziendali

Storicamente, e in particolare nel corso dei periodi considerati, il Gruppo è stato interessato e a sua volta ha posto in essere operazioni di aggregazione aziendali che hanno determinato l'allocazione di parte dei plusvalori emersi dalle suddette operazioni, principalmente ad attività immateriali, quali marchi, *customer relationship* e database di informazioni economiche. Pertanto, i risultati del Gruppo sono stati influenzati dai maggiori ammortamenti iscritti nel conto economico a seguito dei processi di aggregazione aziendali intervenuti nel periodo considerato e che ammontano a Euro 10.653 migliaia ed Euro 8.541 migliaia rispettivamente nel primo trimestre 2014 e nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, nonché Euro 39.403 migliaia, Euro 53.069 migliaia ed Euro 49.519 migliaia rispettivamente nel periodo Dati Sommati 2013 e negli esercizi 2011 e 2012.

9.1.2 CONTI ECONOMICI DEL GRUPPO RELATIVI AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2014, NONCHÉ AL PERIODO DATI SOMMATI PRIMO TRIMESTRE 2013

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici del Gruppo relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**").

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**		**Variazione**	
					2014 vs 2013	**%**
Ricavi	79.269	100,0%	72.061	100,0%	7.208	10,0%
Altri proventi	131	0,2%	25	0,0%	106	424,0%
Totale Ricavi e Proventi	**79.400**		**72.086**		**7.314**	**10,1%**
Consumo di materie prime e altri materiali	(1.102)	(1,4%)	(175)	(0,2%)	(927)	529,7%
Costi per servizi	(19.443)	(24,5%)	(23.940)	(33,2%)	4.497	(18,8%)
Costi del personale	(18.186)	(22,9%)	(15.026)	(20,9%)	(3.160)	21,0%
Altri costi operativi	(1.820)	(2,3%)	(1.599)	(2,2%)	(221)	13,8%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(1.247)	(1,6%)	(1.082)	(1,5%)	(165)	15,2%
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(16.460)	(20,8%)	(12.591)	(17,5%)	(3.869)	30,7%
Risultato operativo	**21.142**	**26,7%**	**17.673**	**24,5%**	**3.469**	**19,6%**
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	78	0,1%	-	0,0%	78	n.a.
Proventi finanziari	45	0,1%	142	0,2%	(97)	(68,3%)
Oneri finanziari	(14.870)	(18,8%)	(16.386)	(22,7%)	1.516	(9,3%)
Risultato ante imposte	**6.395**	**8,1%**	**1.429**	**2,0%**	**4.966**	**347,5%**
Imposte dell'esercizio	(4.903)	(6,2%)	(4.797)	(6,7%)	(106)	2,2%
Risultato netto	**1.492**	**1,9%**	**(3.368)**	**(4,7%)**	**4.860**	**(144,3%)**
Di cui risultato netto di terzi	259	0,3%	162	0,2%	97	59,9%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**1.233**	**1,6%**	**(3.530)**	**(4,9%)**	**4.763**	**(134,9%)**

a) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

* * *

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento dell'indicatore di profittabilità operativa EBITDA.

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**
Risultato operativo	21.142	17.673
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	16.460	12.591
Oneri/(Proventi) non ricorrenti (b)	460	6.119
EBITDA (c)	**38.062**	**36.383**
% sui ricavi	*48,0%*	*50,5%*

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) La voce include proventi operativi non ricorrenti per Euro 100 migliaia e oneri operativi non ricorrenti per Euro 560 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 e oneri operativi non ricorrenti per Euro 6.119 migliaia con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel Paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo.

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

Di seguito viene fornita una lettura di sintesi dei dati economici dei diversi periodi considerati, per presentare poi successivamente l'analisi di dettaglio delle singole voci dei conti economici.

* * *

Ricavi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce ricavi, suddiviso per segmento di *business*:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**		**Variazione**	
	2014 Post Acquisizione	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
Credit Information (b)	**66.375**	**83,7%**	**63.840**	**88,6%**	**2.535**	**4,0%**
Istituzioni finanziarie	30.376	38,3%	31.445	43,6%	(1.069)	(3,4%)
Imprese	35.999	45,4%	32.395	45,0%	3.604	11,1%
Marketing Solutions	**2.812**	**3,5%**	**1.661**	**2,3%**	**1.151**	**69,3%**
Credit Management	**10.295**	**13,0%**	**6.623**	**9,2%**	**3.672**	**55,4%**
Elisioni infrasettore	(213)	(0,3%)	(63)	(0,1%)	(150)	238,1%
Ricavi	**79.269**	**100,0%**	**72.061**	**100,0%**	**7.208**	**10,0%**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Si segnala che i ricavi del segmento *Credit Information* non includono i ricavi generati dalla linea di prodotto *consumer information* per i suddetti periodi, in quanto fanno riferimento alla società collegata Experian - Cerved Information Services S.p.A. (costituita il 13 aprile 2012), i cui risultati sono riflessi nella voce di conto economico "Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto".

Considerando la crescita organica del Gruppo e, quindi, neutralizzando l'effetto dell'acquisizione di Experian Data Service S.r.l intervenuta il 28 marzo 2013, i ricavi del Gruppo sarebbero aumentati del 7,5%[53] rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La seguente tabella illustra i ricavi relativi al primo trimestre 2014 e con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013, suddivisi per tipologia di clientela:

(In migliaia di Euro e in percentuale dei ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**	
Tipologia di clientela	**2014**	**%**	**2013**	**%**
Istituzioni Finanziarie	38.293	48,3%	35.561	49,3%
Imprese	40.976	51,7%	36.500	50,7%
Ricavi	**79.269**	**100,0%**	**72.061**	**100,0%**

Ricavi

I ricavi passano da Euro 72.061 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 79.269 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 7.208 migliaia, pari al 10,0%.

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 63.840 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 66.375 migliaia nel primo trimestre 2014, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 2.535 migliaia (4,0%). L'incidenza sui ricavi passa dall'88,6% all'83,7%, in flessione di 4,9 punti percentuali. Tale riduzione in termini relativi è da leggersi in relazione alla buona performance del segmento *Credit Management* riconducibile principalmente alla crescita della gestione di portafogli crediti. Di contro, i ricavi relativi al segmento *Marketing Solutions* si incrementano di Euro 1.151 migliaia (69,3%) e i ricavi relativi al segmento *Credit Management* si incrementano di Euro 3.672 migliaia (55,4%), mentre l'incidenza sui ricavi aumenta rispettivamente di 1,2 e 3,8 punti percentuali.

Credit Information

I ricavi della divisione istituzioni finanziarie passano da Euro 31.445 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 30.376 migliaia nel primo trimestre 2014, in diminuzione di Euro 1.069 migliaia, pari al 3,4%. I ricavi della divisione imprese passano da Euro 32.395 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 35.999 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 3.604 migliaia, pari all'11,1%.

La divisione imprese ha registrato un continuo processo di crescita e allargamento della base clienti in parte riconducibile anche all'acquisizione di Cerved Data Services, nonché all'introduzione di nuovi prodotti, quali ad esempio quelli specificatamente dedicati alla pubblica amministrazione. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

[53] Si segnala che con riferimento alla crescita organica primo trimestre 2013-2014, per il primo trimestre 2014 non sono stati considerati per l'intero periodo i Ricavi di Experian Data Service al fine di rendere comparabili i suddetti periodi.

La divisione istituzioni finanziarie, invece, ha registrato una lieve flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente dovuto alla rinegoziazione di alcuni contratti nel corso del 2013.

Marketing Solutions

I ricavi del segmento di *business Marketing Solutions* passano da Euro 1.661 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 2.812 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 1.151 migliaia, pari al 69,3%.

La crescita dei ricavi di tale segmento è riconducibile in parte ai continui miglioramenti della gamma di prodotti esistenti e all'introduzione di nuovi prodotti, quale ad esempio *BCircles.* Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

Credit Management

I ricavi del segmento di *business Credit Management* passano da Euro 6.623 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 10.295 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 3.672 migliaia, pari al 55,4%.

L'incremento dei ricavi nel corso del periodo considerato è riconducibile all'andamento del mercato che a sua volta risente del contesto macroeconomico, nonché alla continua crescita della gestione dei portafogli. In particolare, l'aumento dei ricavi è legato all'incremento degli *asset under management* gestiti dal Gruppo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Consumo di materie prime ed altri materiali

Il costo per consumo di materie prime ed altri materiali passa da Euro 175 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 1.102 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 927 migliaia. L'incidenza percentuale del costo per consumi di materie prime ed altri materiali sui ricavi passa dallo 0,2% all'1,4%. A tal proposito, si segnala che per il primo trimestre 2014 tale voce include anche il costo di beni acquistati e rivenduti nell'ambito dell'attività di *Credit Management*.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per servizi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Costi per servizi	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Costi servizi informativi	8.121	10,2%	7.902	11,0%	219	2,8%
Costo agenti	4.741	6,0%	4.579	6,4%	162	3,5%
Consulenze fiscali, amministrative e legali	452	0,6%	475	0,7%	(23)	(4,8%)
Spese pubblicità e marketing	355	0,4%	499	0,7%	(144)	(28,9%)
Manutenzioni e consulenze tecniche	1.183	1,5%	729	1,0%	454	62,3%
Utenze	477	0,6%	470	0,7%	7	1,5%
Servizi in outsourcing per gestione beni	1.275	1,6%	1.578	2,2%	(303)	(19,2%)
Altre consulenze e costi per servizi	2.820	3,6%	1.929	2,7%	891	46,2%
Costi non ricorrenti	19	0,0%	5.779	8,0%	(5.760)	(99,7%)
Totale	**19.443**	**24,5%**	**23.940**	**33,2%**	**(4.497)**	**(18,8%)**
- Costi non ricorrenti	(19)	(0,0%)	(5.779)	(8,0%)	5.760	(99,7%)
Totale al netto dei costi non ricorrenti	**19.424**	**24,5%**	**18.161**	**25,2%**	**1.263**	**7,0%**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

I costi per servizi passano da Euro 23.940 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 19.443 migliaia nel primo trimestre 2014, in diminuzione di Euro 4.497 migliaia, pari al 18,8%. L'incidenza percentuale dei costi per servizi sui ricavi è diminuita di 8,7 punti percentuali, passando dal 33,2% al 24,5%.

Si evidenzia che, escludendo l'effetto dei costi non ricorrenti, l'incidenza dei costi per servizi sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 25,2% nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 al 24,5% nel primo trimestre 2014.

Si segnala infine che la voce costi per servizi include anche oneri non ricorrenti per Euro 19 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 5.779 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013. Con riferimento a quest'ultimo la voce includeva costi legali e di consulenza connessi all'operazione di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. e in parte a costi sostenuti in relazione all'operazione di emissione del prestito obbligazionario.

Costi del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi del personale:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Costi del personale	**2014 Post Acquisizione**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
Salari e stipendi	11.898	15,0%	9.834	13,6%	2.064	21,0%
Oneri sociali	4.272	5,4%	3.642	5,1%	630	17,3%
Trattamento di fine rapporto	768	1,0%	612	0,8%	156	25,5%
Altri costi personale	91	0,1%	25	0,0%	66	264,0%
Costi non ricorrenti	541	0,7%	340	0,5%	201	59,1%
Totale costi del personale dipendente	**17.570**	**22,2%**	**14.453**	**20,1%**	**3.117**	**21,6%**
Compensi collaboratori e contributi	87	0,1%	206	0,3%	(119)	(57,8%)
Compensi amministratori e contributi	529	0,7%	367	0,5%	162	44,1%
Totale compensi	**616**	**0,8%**	**573**	**0,8%**	**43**	**7,5%**
Totale	**18.186**	**22,9%**	**15.026**	**20,9%**	**3.160**	**21,0%**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella di seguito evidenzia il numero medio dei dipendenti e collaboratori per categoria:

(In unità) **Numero medio dei dipendenti**	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013**
Dirigenti	58	55
Impiegati	894	758
Quadri	231	196
Totale	**1.183**	**1.009**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

I costi del personale passano da Euro 15.026 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 18.186 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 3.160 migliaia, pari al 21,0%. L'incidenza percentuale dei costi del personale sui ricavi si incrementa di 2,0 punti percentuali, passando dal 20,9% al 22,9%.

Per una migliore lettura del dato, deve essere considerata la voce "costi del personale dipendente" congiuntamente con il numero medio di dipendenti, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono. Considerando la suddetta voce di costo al netto dell'effetto degli oneri non ricorrenti, si evidenzia un incremento di Euro 2.916 (20,7%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre il numero medio dei dipendenti passa da 1.009 a 1.183 (17,2%).

Altri costi operativi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri costi operativi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Altri costi operativi	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Affitti	929	1,2%	793	1,1%	136	17,2%
Noleggi auto	375	0,5%	377	0,5%	(2)	(0,5%)
Altri oneri	141	0,2%	104	0,1%	37	35,6%
Spese pulizia	110	0,1%	101	0,1%	9	8,9%
Spese mensa e tickets	265	0,3%	224	0,3%	41	18,3%
Totale	**1.820**	**2,3%**	**1.599**	**2,2%**	**221**	**13,8%**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La voce altri costi operativi passa da Euro 1.599 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 1.820 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 221 migliaia, pari al 13,8%, a seguito principalmente dell'aumento della voce affitti (Euro 136 migliaia) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'incidenza percentuale degli altri costi operativi sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 2,2% al 2,3%.

EBITDA

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA, suddiviso per segmento di *business* e con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi di ciascuna business unit)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**		**Variazione**	
EBITDA	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Credit Information	35.198	53,0%	35.533	55,7%	(335)	(0,9%)
Marketing Solutions	1.049	37,3%	(53)	(3,2%)	1.102	n.a.
Credit Management	1.815	17,6%	903	13,6%	912	101,0%
EBITDA (b)	**38.062**	**48,0%**	**36.383**	**50,5%**	**1.679**	**4,6%**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

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

Considerando la crescita organica del Gruppo e, quindi, neutralizzando l'effetto dell'acquisizione di Experian Data Service S.r.l intervenuta il 28 marzo 2013, l'EBITDA del Gruppo sarebbe aumentato del 4,5%[54] rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Credit Information

L'EBITDA del segmento di *business Credit Information* passa da Euro 35.533 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 35.198 migliaia nel primo trimestre 2014, in diminuzione di Euro 335 migliaia, pari allo 0,9%. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 55,7% al 53,0% per effetto dell'incremento del personale impiegato e dei maggiori oneri sostenuto per supportare l'introduzione di nuovi prodotti.

Marketing Solutions

L'EBITDA del segmento di *business Marketing Solutions* passa da un valore negativo di Euro 53 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 1.049 migliaia nel primo trimestre 2014, con un incremento di Euro 1.102 migliaia, riconducibile principalmente all'introduzione di nuovi prodotti, quale ad esempio *BCircle*.

Credit Management

L'EBITDA del segmento di *business Credit Management* passa da Euro 903 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 1.815 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 912 migliaia, pari al 101,0%. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 13,6% al 17,6%. Il miglioramento dell'EBITDA deriva dalle buone performance del *credit mangement* e beneficia anche di un costante processo di efficientamento e sinergia dei costi, nonché dalla presa in gestione del portafoglio Tarida.

Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Svalutazione crediti	966	1,2%	577	0,8%	389	67,4%
Altri accantonamenti rischi	281	0,4%	505	0,7%	(224)	(44,4%)
Totale	**1.247**	**1,6%**	**1.082**	**1,5%**	**165**	**15,2%**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

[54] Si segnala che con riferimento alla crescita organica primo trimestre 2013-2014, per il primo trimestre 2014 non è stato considerato per l'intero periodo l'Ebitda di Experian Data Service al fine di rendere comparabili i suddetti periodi.

La voce svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti passa da Euro 1.082 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 1.247 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 165 migliaia, pari al 15,2%. L'incidenza percentuale delle svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti sui ricavi è rimasta sostanzialmente in linea nei periodi considerati.

Ammortamenti di attività materiali ed immateriali

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti di attività materiali ed immateriali:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Ammortamento di attività immateriali	4.900	6,2%	3.322	4,6%	1.578	47,5%
Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali	10.653	13,4%	8.541	11,9%	2.112	24,7%
Ammortamento di attività materiali	907	1,1%	728	1,0%	179	24,6%
Totale	**16.460**	**20,8%**	**12.591**	**17,5%**	**3.869**	**30,7%**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Gli ammortamenti di attività materiali ed immateriali passano da Euro 12.591 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 16.460 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 3.869 migliaia, pari al 30,7%. L'incidenza percentuale degli ammortamenti di attività materiali ed immateriali sui ricavi si è incrementata, passando dal 17,5% al 20,8%. Tale andamento è riconducibile principalmente al processo di ammortamento di talune attività immateriali a seguito del completamento del processo di *Purchase Price Allocation,* che ha avuto i suoi riflessi pienamente a partire dal mese di marzo 2013.

Adjusted EBITA

Nella seguente tabella sono riportati il valore dell'*adjusted* EBITA con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
	2014	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
EBITDA	**38.062**	**48,0%**	**36.383**	**50,5%**	**1.679**	**4,6%**
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali (al netto degli ammortamenti sui plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali)	(5.807)		(4.050)			
Adjusted EBITA	**32.255**	**40,7%**	**32.333**	**44,9%**	**(78)**	**(0,2%)**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Con riferimento all'*Adjusted* EBITA, ovvero considerando esclusivamente gli ammortamenti di attività materiali ed immateriali al netto degli ammortamenti sui plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali, lo stesso passa da Euro 32.333 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 32.255 migliaia nel primo trimestre 2014.

L'incidenza dell'*Adjusted* EBITA su ricavi passa dal 44,9% al 40,7%. Tale diminuzione è riconducibile principalmente ai maggiori ammortamenti sostenuti nel primo trimestre 2014 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Risultato operativo e risultato operativo *adjusted*

Nella seguente tabella sono riportati il valore del risultato operativo e del risultato operativo *adjusted* con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
	2014	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Risultato operativo	**21.142**	**26,7%**	**17.673**	**24,5%**	**3.469**	**19,6%**
- Oneri/(proventi) non ricorrenti	460		6.119			
Risultato operativo adjusted	**21.602**	**27,3%**	**23.792**	**33,0%**	**(2.190)**	**(9,2%)**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Il risultato operativo passa da Euro 17.673 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 21.142 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 3.469 migliaia, pari al 19,6%.

Riferendoci invece al Risultato operativo *adjusted*, ovvero escludendo l'effetto combinato degli oneri/(proventi) non ricorrenti, lo stesso passa da Euro 23.792 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 21.602 migliaia nel primo trimestre 2014, con un decremento in valore assoluto di Euro 2.190 migliaia, mentre l'incidenza sui ricavi passa rispettivamente dal 33,0% al 27,3%, riconducibile a un minor assorbimento della voce ammortamenti sul totale dei ricavi.

Proventi finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi finanziari:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Proventi finanziari	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Interessi attivi bancari	44	0,1%	132	0,2%	(88)	(66,7%)
Altri interessi attivi	1	0,0%	10	0,0%	(9)	(90,0%)
Totale	**45**	**0,1%**	**142**	**0,2%**	**(97)**	**(68,3%)**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

I proventi finanziari passano da Euro 142 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 45 migliaia nel primo trimestre 2014, in diminuzione di Euro 97 migliaia.

Oneri finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce oneri finanziari:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013**		**Variazioni**	
Oneri finanziari	**2014**	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Interessi passivi su finanziamento	12.986	16,4%	11.496	16,0%	1.490	13,0%
Costo ammortizzato su oneri accessori ai finanziamenti	942	1,2%	1.486	2,1%	(544)	(36,6%)
Commissioni e altri interessi	942	1,2%	1.163	1,6%	(221)	(19,0%)
Valutazione Fair Value strumenti warrant	-	0,0%	2.241	3,1%	(2.241)	(100,0%)
Totale	**14.870**	**18,8%**	**16.386**	**22,7%**	**(1.516)**	**(9,3%)**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Gli oneri finanziari passano da Euro 16.386 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 14.870 migliaia nel trimestre 2014, in diminuzione di Euro 1.516 migliaia, pari al 9,3%. Escludendo l'effetto della valutazione al fair value degli strumenti warrant (non presente nel primo trimestre 2014), l'incidenza percentuale degli oneri finanziari sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando rispettivamente dal 19,6% al 18,8%.

Risultato netto e Risultato netto adjusted

Nella seguente tabella sono riportati il valore del risultato netto e del risultato netto *adjusted* con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Dati sommati primo trimestre 2013 (a)**		**Variazioni**	
	2014	**%**	**2013**	**%**	**2014 vs 2013**	**%**
	Post Acquisizione					
Risultato netto	**1.492**	**1,9%**	**(3.368)**	**(4,7%)**	**4.860**	**(144,3%)**
- Oneri/(proventi) non ricorrenti (b)	460		8.360			
- Costo ammortizzato finanziamenti	942		1.486			
- Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali	10.653		8.541			
- Effetto fiscale	(3.749)		(5.716)			
Risultato netto *adjusted*	**9.798**	**12,4%**	**9.303**	**12,9%**	**495**	**5,3%**

a) I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Al fine di favorire la comparabilità dei dati, la voce include nel periodo dati Sommati Primo Trimestre 2013 anche Euro 2.241 migliaia relativi alla valutazione al fair value degli strumenti di warrant, non presente nel primo trimestre 2014,.

Il risultato netto passa da un valore negativo di Euro 3.368 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a un valore positivo di Euro 1.492 migliaia nel primo trimestre 2014, in aumento di Euro 4.860 migliaia.

Riferendoci invece al Risultato netto *adjusted*, quest'ultimo passa da Euro 9.303 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 9.798 migliaia nel primo trimestre 2014, mentre l'incidenza rispetto al totale dei ricavi rimane sostanzialmente in linea, passando rispettivamente dal 12,9%% al 12,4%.

9.1.3 CONTI ECONOMICI DEL GRUPPO RELATIVI AL PERIODO DATI SOMMATI 2013, NONCHÉ AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2012 E 2011

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici del Gruppo relativi al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**		**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**		**Variazioni Dati sommati 2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ricavi	313.478	100,0%	290.624	100,0%	267.224	100,0%	22.854	7,9%	23.400	8,8%
Altri proventi	2.879	0,9%	13.112	4,5%	80	0,0%	(10.233)	(78,0%)	13.032	n.a.
Totale Ricavi e Proventi	**316.357**		**303.736**		**267.304**		**12.621**	**4,2%**	**36.432**	**13,6%**
Consumo di materie prime e altri materiali	(2.811)	(0,9%)	(673)	(0,2%)	(607)	(0,2%)	(2.138)	317,7%	(66)	10,9%
Costi per servizi	(85.653)	(27,3%)	(76.312)	(26,3%)	(79.909)	(29,9%)	(9.341)	12,2%	3.597	(4,5%)
Costi del personale	(69.288)	(22,1%)	(67.233)	(23,1%)	(57.811)	(21,6%)	(2.055)	3,1%	(9.422)	16,3%
Altri costi operativi	(8.060)	(2,6%)	(7.358)	(2,5%)	(6.435)	(2,4%)	(702)	9,5%	(923)	14,3%
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(6.407)	(2,0%)	(7.107)	(2,4%)	(4.480)	(1,7%)	700	(9,8%)	(2.627)	58,6%
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(62.744)	(20,0%)	(69.541)	(23,9%)	(61.541)	(23,0%)	6.797	(9,8%)	(8.000)	13,0%
Risultato operativo	**81.394**	**26,0%**	**75.512**	**26,0%**	**56.521**	**21,2%**	**5.882**	**7,8%**	**18.991**	**33,6%**
Costo per *earn out*	-	0,0%	(26.830)	(9,2%)	-	n.a.	26.830	(100,0%)	(26.830)	n.a.
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	0,1%	50	0,0%	-	n.a.	116	232,0%	50	n.a.
Proventi finanziari	682	0,2%	898	0,3%	951	0,4%	(216)	(24,1%)	(53)	(5,6%)
Oneri finanziari	(59.599)	(19,0%)	(29.084)	(10,0%)	(26.563)	(9,9%)	(30.515)	104,9%	(2.521)	9,5%
Risultato ante imposte	**22.643**	**7,2%**	**20.546**	**7,1%**	**30.909**	**11,6%**	**2.097**	**10,2%**	**(10.363)**	**(33,5%)**
Imposte dell'esercizio	(14.679)	(4,7%)	(15.447)	(5,3%)	(14.028)	(5,2%)	768	(5,0%)	(1.419)	10,1%
Risultato netto	**7.964**	**2,5%**	**5.099**	**1,8%**	**16.881**	**6,3%**	**2.865**	**56,2%**	**(11.782)**	**(69,8%)**
Di cui risultato netto di terzi	1.055	0,3%	784	0,3%	284	0,1%	271	34,6%	500	176,1%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**6.909**	**2,2%**	**4.315**	**1,5%**	**16.597**	**6,2%**	**2.594**	**60,1%**	**(12.282)**	**(74,0%)**

a) Tale colonna risulta dalla somma delle informazioni estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). Tale somma non ha comportato alcuna rettifica rispetto alle suddette informazioni. I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

* * *

Di seguito si presenta una riesposizione dei dati economici volta a rappresentare l'andamento dell'indicatore di profittabilità operativa EBITDA e *Adjusted* EBITDA.

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
	2013 (a)	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
Risultato operativo	81.394	75.512	56.521
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	62.744	69.541	61.541
Oneri/(Proventi) non ricorrenti (b)	7.409	(2.529)	5.031
EBITDA (c)	**151.547**	**142.524**	**123.093**
% sui ricavi	*48,3%*	*49,0%*	*46,1%*
Costi database acquisiti (d)	-	-	12.689
Shareholder's fees (e)	-	2.209	2.239
Adjusted EBITDA (f)	**151.547**	**144.733**	**138.021**
% sui ricavi	*48,3%*	*49,8%*	*51,6%*

a) I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) La voce include proventi operativi non ricorrenti per Euro 2.697 migliaia e oneri operativi non ricorrenti per Euro 10.106 migliaia con riferimento ai Dati Sommati 2013, proventi operativi non ricorrenti per Euro 12.897 migliaia ed oneri operativi non ricorrenti per Euro 10.368 migliaia nel 2012 e oneri operativi non ricorrenti per Euro 5.031 migliaia nel 2011. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel Paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo.

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

d) A partire dal 1 gennaio 2012, il Gruppo ha rivisto la stima della vita utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a far data dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce costi per servizi in quanto si assumeva che la loro utilità si esaurisse in un esercizio. Di conseguenza, l'EBITDA relativo all'esercizio 2011 è stato rettificato per consentire la comparabilità dello stesso con gli altri periodi rappresentati.

e) Si tratta dei costi di *management fees* riconosciuti al precedente azionista per l'attività di consulenza strategica svolta da quest'ultimo e iscritti nella voce "Costi per servizi".

f) L'Adjusted EBITDA è calcolato dal Gruppo come l'EBITDA al netto di fattori straordinari, non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica e tenendo in considerazione quanto esposto in precedenza con riferimento ai costi per database acquisiti al fine di permettere un'analisi della performance del Gruppo in modo più omogeneo nei periodi rappresentati.

Di seguito viene fornita una lettura di sintesi dei dati economici dei diversi esercizi considerati, per presentare poi successivamente l'analisi di dettaglio delle singole voci dei conti economici.

*** * ***

Ricavi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce ricavi, suddiviso per segmento di *business*:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
	2013	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**					
Credit Information (b)	**264.479**	**84,4%**	**256.232**	**88,2%**	**246.614**	**92,3%**	**8.247**	**3,2%**	**9.618**	**3,9%**
Istituzioni finanziarie	126.586	40,4%	127.433	43,8%	134.858	50,5%	(847)	(0,7%)	(7.425)	(5,5%)
Imprese	137.893	44,0%	128.799	44,3%	111.756	41,8%	9.094	7,1%	17.043	15,3%
Marketing Solutions	**12.784**	**4,1%**	**9.912**	**3,4%**	**8.872**	**3,3%**	**2.872**	**29,0%**	**1.040**	**11,7%**
Credit Management	**36.617**	**11,7%**	**25.016**	**8,6%**	**12.132**	**4,5%**	**11.601**	**46,4%**	**12.884**	**106,2%**
Elisioni infrasettore	(402)	(0,1%)	(536)	(0,2%)	(394)	(0,1%)	134	(25,0%)	(142)	36,0%
Ricavi	**313.478**	**100,0%**	**290.624**	**100,0%**	**267.224**	**100,0%**	**22.854**	**7,9%**	**23.400**	**8,8%**

a) I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Si segnala che i ricavi del segmento *Credit Information* non includono i ricavi generati dalla linea di prodotto *consumer information* per il 2012 e il periodo Dati Sommati 2013, in quanto fanno riferimento alla società collegata Experian - Cerved Information Services S.p.A. (costituita il 13 aprile 2012), i cui risultati sono riflessi nella voce di conto economico "Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto".

Considerando la crescita organica del Gruppo e, quindi, neutralizzando l'effetto delle acquisizioni intervenute nei periodi 2011-2013, i Ricavi del Gruppo sarebbero aumentati del 2,3%[55] nel periodo 2011-2012 e del 5,7%[56] nel periodo 2012-2013.

Si precisa inoltre che, con riferimento alla crescita 2012-2013, il management considera organica l'acquisizione di Tarida S.p.A.. Infatti, sebbene originariamente tale operazione fosse stata concepita esclusivamente come l'acquisizione di un contratto di gestione del portafoglio crediti, la stessa, ai soli fini negoziali, si è poi configurata come un'aggregazione aziendale afferente l'intero *business*. Peraltro l'acquisizione non ha comportato alcun impatto finanziario e patrimoniale negativo.

[55] Si segnala che con riferimento alla crescita organica 2011-2012, per il 2011 sono stati considerati per l'intero esercizio i Ricavi relativamente alle acquisizioni di Honyvem e del gruppo Cerved Credit Management al fine di rendere comparabili i suddetti periodi.

[56] Si segnala che con riferimento alla crescita organica 2012-2013, per il 2013 non sono stati considerati i Ricavi relativamente all'acquisizione di Experian Data Service al fine di rendere comparabili i suddetti periodi.

La seguente tabella illustra i ricavi con riferimento ai Dati Sommati 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011, suddivisi per tipologia di clientela:

(In migliaia di Euro e in percentuale dei ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**			
Tipologia di clientela	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**
Istituzioni Finanziarie	151.290	48,3%	141.672	48,7%	137.020	51,3%
Imprese	162.188	51,7%	148.952	51,3%	130.204	48,7%
Ricavi	**313.478**	**100,0%**	**290.624**	**100,0%**	**267.224**	**100,0%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

I ricavi passano da Euro 290.624 migliaia nel 2012 a Euro 313.478 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 22.854 migliaia, pari al 7,9%. Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute con riferimento ai Dati Sommati 2013 nei vari segmenti di *business*, come di seguito descritti.

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 256.232 migliaia nel 2012 a Euro 264.479 migliaia con riferimento ai Dati Sommati 2013, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 8.247 migliaia (3,2%). L'incidenza sui ricavi passa dall'88,2% nel 2012 all'84,4% nel periodo Dati Sommati 2013, in flessione di 3,8 punti percentuali. Tale riduzione in termini relativi è da leggersi in relazione alla buona performance del segmento *Credit Management* riconducibile principalmente alla presa in gestione del portafoglio crediti derivante dall'acquisizione di Tarida. Di contro, i ricavi relativi al segmento *Marketing Solutions* si incrementano di Euro 2.872 migliaia (29,0%) e i ricavi relativi al segmento *Credit Management* si incrementano di Euro 11.601 migliaia (46,4%), mentre l'incidenza sui ricavi aumenta rispettivamente di 0,7 e 3,1 punti percentuali.

Credit Information

I ricavi della divisione istituzioni finanziarie passano da Euro 127.433 migliaia nel 2012 a Euro 126.586 migliaia con riferimento ai Dati Sommati 2013, in diminuzione di Euro 847 migliaia, pari allo 0,7%. I ricavi della divisione imprese passano da Euro 128.799 migliaia nel 2012 a Euro 137.893 migliaia con riferimento ai Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 9.094 migliaia, pari al 7,1%.

La divisione imprese ha registrato un continuo processo di crescita e allargamento della base clienti in parte riconducibile anche all'acquisizione di Cerved Data Services, nonché all'introduzione di nuovi prodotti, quali ad esempio quelli specificatamente dedicati pubblica amministrazione. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

La divisione istituzioni finanziarie, invece, ha registrato una lieve flessione rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione è riconducibile principalmente alla flessione delle vendite di prodotti ECAI, come meglio descritto nel successivo paragrafo 2012 vs 2011.

Marketing Solutions

I ricavi del segmento di *business Marketing Solutions* passano da Euro 9.912 migliaia nel 2012 a Euro 12.784 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 2.872 migliaia, pari al 29,0%.

La crescita dei ricavi di tale segmento è riconducibile in parte ai continui miglioramenti della gamma di prodotti esistenti e all'introduzione di nuovi prodotti, quale ad esempio *BCircles.* Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

Credit Management

I ricavi del segmento di *business Credit Management* passano da Euro 25.016 migliaia nel 2012 a Euro 36.617 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 11.601 migliaia, pari al 46,4%.

L'incremento dei ricavi nel corso del periodo considerato è riconducibile all'andamento del mercato che a sua volta risente del contesto macroeconomico, nonché alla presa in gestione del portafoglio Tarida, ovvero di una società attiva nella gestione del credito. In particolare, l'aumento dei ricavi è legato all'incremento degli *asset under management* gestiti dal Gruppo rispetto all'esercizio precedente.

2012 vs 2011

I ricavi passano da Euro 267.224 migliaia nel 2011 a Euro 290.624 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 23.400 migliaia, pari all'8,8%. Tale incremento è correlato alle diverse dinamiche intervenute nell'esercizio 2012 nei vari segmenti di *business*, come di seguito descritti.

I ricavi relativi al segmento *Credit Information* passano da Euro 246.614 migliaia nel 2011 a Euro 256.232 migliaia nel 2012, registrando un incremento in valore assoluto pari a Euro 9.618 migliaia (3,9%). L'incidenza sui ricavi passa dal 92,3% all'88,2%, in flessione di 4,1 punti percentuali. Tale riduzione in termini relativi, ancorché correlata all'andamento delle diverse linee di prodotto che compongono il segmento in esame, è sostanzialmente dovuta alla crescita dei ricavi che ha caratterizzato il segmento *Credit Management*. Di contro, i ricavi relativi al segmento *Marketing Solutions* si incrementano di Euro 1.040 migliaia (11,7%) e i ricavi relativi al segmento *Credit Management* si incrementano di Euro 12.884 migliaia (106,2%), mentre l'incidenza sui ricavi aumenta rispettivamente di 0,1 e 4,1 punti percentuali.

Credit Information

I ricavi della divisione istituzioni finanziarie passano da Euro 134.858 migliaia nel 2011 a Euro 127.433 migliaia nel 2012, in diminuzione di Euro 7.425 migliaia, pari al 5,5%. I ricavi della divisione imprese passano da Euro 111.756 migliaia nel 2011 a Euro 128.799 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 17.043 migliaia, pari al 15,3%.

La divisione imprese ha registrato un continuo processo di crescita e allargamento della base clienti, nonché un miglioramento della gamma di servizi esistenti e l'introduzione di nuovi prodotti.

La divisione istituzioni finanziarie, invece, ha risentito maggiormente degli effetti negativi del contesto macroeconomico recessivo. Inoltre, i ricavi di tale divisione sono stati influenzati da una politica di riduzione dei prezzi contrattuali negoziati alla fine dell'esercizio 2011 con alcune istituzioni finanziarie, in un contesto di maggiore attenzione alla gestione dei costi da parte delle istituzioni finanziarie combinato a una politica concorrenziale maggiormente aggressiva. Inoltre tale divisione ha risentito del calo delle domande e delle relative erogazioni di mutui, nonché al decremento dei volumi delle vendite immobiliari, nel 2012 rispetto al 2011, con conseguente impatto sui risultati del *business* considerato. In ultimo, ma in misura marginale, la divisione istituzioni finanziarie ha registrato una flessione dei ricavi in relazione alle vendite di prodotti ECAI (valutazioni esterne del merito di credito), in linea con le aspettative del management, per effetto di alcune importanti modifiche regolamentari e del riconoscimento dei sistemi interni di *rating* di alcune istituzioni finanziarie clienti.

Marketing Solutions

I ricavi del segmento di *business Marketing Solutions* passano da Euro 8.872 migliaia nel 2011 a Euro 9.912 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 1.040 migliaia, pari al 11,7%.

La crescita dei ricavi di tale segmento è in parte riconducibile ai continui miglioramenti della gamma di prodotti esistenti, all'introduzione di nuovi prodotti e agli sforzi del Gruppo nel promuovere la vendita di servizi per il *marketing* alla clientela già esistente.

Credit Management

I ricavi del segmento di *business Credit Management* passano da Euro 12.132 migliaia nel 2011 a Euro 25.016 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 12.884 migliaia, pari al 106,2%.

L'incremento dei ricavi nel corso del periodo considerato è riconducibile principalmente all'integrazione del gruppo Cerved Credit Management, consolidato a partire dal 1 Novembre 2011.

La società Finservice S.p.A., ha registrato ricavi in crescita nel corso del periodo considerato, grazie anche all'ampliamento e potenziamento dei servizi e della gamma di prodotti offerti.

Consumo di materie prime ed altri materiali

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce consumo di materie prime ed altri materiali:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
Consumo di materie prime e altri materiali	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**					
Materiali di consumo	185	0,1%	177	0,1%	184	0,1%	8	4,5%	(7)	(3,8%)
Costo per merci	2.038	0,7%	-	0,0%	-	0,0%	2.038	n.a.	-	n.a.
Carburante	588	0,2%	496	0,2%	423	0,2%	92	18,5%	73	17,3%
Totale	**2.811**	**0,9%**	**673**	**0,2%**	**607**	**0,2%**	**2.138**	**317,7%**	**66**	**10,9%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

Il costo per consumo di materie prime ed altri materiali passa da Euro 673 migliaia nel 2012 a Euro 2.811 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 2.138 migliaia. L'incidenza percentuale del costo per consumi di materie prime ed altri materiali sui ricavi passa dallo 0,2% nel 2012 allo 0,9% nel periodo Dati Sommati 2013. A tal proposito, si segnala che i Dati Sommati 2013 includono il costo di beni acquistati e rivenduti nell'ambito dell'attività di *Credit Management* (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Prospetto Informativo.

2012 vs 2011

Il costo per consumo di materie prime ed altri materiali passa da Euro 607 migliaia nel 2011 a Euro 673 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 66 migliaia, pari al 10,9%. L'incidenza percentuale del costo per consumi di materie prime ed altri materiali sui ricavi è rimasta stabile nei periodi considerati, e pari allo 0,2%.

La voce in esame include principalmente i costi per materiali di consumo e i costi per carburante delle auto utilizzate dal personale dipendente.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi per servizi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
Costi per servizi	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Costi servizi informativi	31.071	9,9%	28.099	9,7%	41.898	15,7%	2.972	10,6%	(13.799)	(32,9%)
Costo agenti	19.317	6,2%	16.997	5,8%	16.003	6,0%	2.320	13,6%	994	6,2%
Consulenze fiscali, amministrative e legali	2.283	0,7%	1.979	0,7%	2.084	0,8%	304	15,4%	(105)	(5,0%)
Spese pubblicità e marketing	1.473	0,5%	1.484	0,5%	1.631	0,6%	(11)	(0,7%)	(147)	(9,0%)
Manutenzioni e consulenze tecniche	4.394	1,4%	4.424	1,5%	6.262	2,3%	(30)	(0,7%)	(1.838)	(29,4%)
Servizi in outsourcing per gestione beni	5.745	1,8%	5.011	1,7%	-	0,0%	734	n.a.	5.011	n.a.
Altre consulenze e costi per servizi	13.317	4,2%	10.771	3,7%	7.879	2,9%	2.546	23,6%	2.892	36,7%
Costi non ricorrenti	8.053	2,6%	7.547	2,6%	4.152	1,6%	506	6,7%	3.395	81,8%
Totale	**85.653**	**27,3%**	**76.312**	**26,3%**	**79.909**	**29,9%**	**9.341**	**12,2%**	**(3.597)**	**(4,5%)**
- Costi database acquisiti (b)	-	0,0%	-	0,0%	(12.689)	(4,7%)	-	n.a.	12.689	(100,0%)
- Costi non ricorrenti	(8.053)	(2,6%)	(7.547)	(2,6%)	(4.152)	(1,6%)	(506)	6,7%	(3.395)	81,8%
Totale, al netto dei costi database acquisiti e dei costi non ricorrenti	**77.600**	**24,8%**	**68.765**	**23,7%**	**63.068**	**23,6%**	**8.835**	**12,8%**	**5.697**	**9,0%**

a) I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) A partire dal 1 gennaio 2012, il Gruppo ha rivisto la stima della vita utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a far data dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce costi per servizi in quanto si assumeva che la loro utilità si esaurisse in un esercizio. Di conseguenza, al fine di consentire la comparabilità della voce con gli altri periodi rappresentati, la tabella sopra esposta include per l'esercizio 2011 la rettifica dei costi per database acquisiti.

Dati Sommati 2013 vs 2012

I costi per servizi passano da Euro 76.312 migliaia nel 2012 a Euro 85.653 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 9.341 migliaia, pari al 12,2%. L'incidenza percentuale dei costi per servizi sui ricavi è aumentata di 1 punto percentuale, passando dal 26,3% nel 2012 al 27,3% nel periodo Dati Sommati 2013.

Di seguito si espongono le principali dinamiche delle voci di costo sopra rappresentate e la descrizione dei principali fattori che hanno determinato le stesse, nonché la relativa incidenza sui ricavi del Gruppo:

- i costi per servizi informativi, che includono principalmente gli acquisti dati da Infocamere, registrano un incremento in valore assoluto pari a Euro 2.972 migliaia (10,6%), mentre l'incidenza sui ricavi passa dal 9,7% nel 2012 al 9,9% nel periodo Dati Sommati 2013 principalmente per effetto del consolidamento dei nuovi *business* acquistati nel corso del 2013;

- il costo per agenti si incrementa di Euro 2.320 migliaia (13,6%), in ragione dei maggiori volumi e del mix di canali di vendita. L'incidenza percentuale di tale voce sui ricavi rimane stabile nei due periodi considerati;

- i costi per altre consulenze e costi per servizi si incrementa di Euro 2.546 migliaia. L'incidenza percentuale di tale voce sui ricavi passa dal 3,7% nel 2012 al 4,2% nel periodo Dati Sommati 2013;

- le altre voci dei costi per servizi sono sostanzialmente in linea nei due periodi considerati.

2012 vs 2011

I costi per servizi passano da Euro 79.909 migliaia nel 2011 a Euro 76.312 migliaia nel 2012, in diminuzione di Euro 3.597 migliaia, pari al 4,5%. L'incidenza percentuale dei costi per servizi sui ricavi è diminuita di 3,6 punti percentuali, passando dal 29,9% nel 2011 al 26,3% nel 2012.

Si evidenzia che, escludendo l'effetto combinato dei costi non ricorrenti (pari a Euro 7.547 migliaia nel 2012 ed Euro 4.152 migliaia nel 2011) e del costo dei database acquisiti (pari a Euro 12.689 migliaia nel 2011), l'incidenza dei costi per servizi sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 23,6% nel 2011 al 23,7% nel 2012 e si registra, per contro, un aumento in termini assoluti di Euro 5.697 migliaia, principalmente riconducibile all'incremento dei costi attribuibili al consolidamento del gruppo Cerved Credit Management e Honyvem. In particolare si segnalano i costi per i servizi in outsourcing relativi alla gestione beni che includono i costi per i beni in gestione per conto dei mandanti.

Si segnala infine che la voce costi per servizi include anche oneri non ricorrenti per Euro 7.547 migliaia nel 2012 ed Euro 4.152 migliaia nel 2011. Con riferimento all'esercizio 2012 tale voce includeva costi legali e di consulenza connessi all'operazione di emissione del prestito obbligazionario; con riferimento all'esercizio 2011, tale voce includeva costi per consulenze relative alle operazioni di acquisizione e di sviluppo del Gruppo.

Costi del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costi del personale:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
Costi del personale	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Salari e stipendi	45.129	14,4%	40.516	13,9%	36.375	13,6%	4.613	11,4%	4.141	11,4%
Oneri sociali	15.876	5,1%	14.396	5,0%	12.424	4,6%	1.480	10,3%	1.972	15,9%
Trattamento di fine rapporto	2.888	0,9%	3.316	1,1%	3.074	1,2%	(428)	(12,9%)	242	7,9%
Altri costi personale	1.019	0,3%	550	0,2%	867	0,3%	469	85,3%	(317)	(36,6%)
Costi non ricorrenti	2.053	0,7%	2.821	1,0%	879	0,3%	(768)	(27,2%)	1.942	220,9%
Totale costi del personale dipendente	**66.965**	**21,4%**	**61.599**	**21,2%**	**53.619**	**20,1%**	**5.366**	**8,7%**	**7.980**	**14,9%**
Compensi collaboratori e contributi	256	0,1%	4.402	1,5%	3.434	1,3%	(4.146)	(94,2%)	968	28,2%
Compensi amministratori e contributi	2.067	0,7%	1.232	0,4%	758	0,3%	835	67,8%	474	62,5%
Totale compensi	**2.323**	0,7%	**5.634**	1,9%	**4.192**	1,6%	**(3.311)**	**(58,8%)**	**1.442**	**34,4%**
Totale	**69.288**	**22,1%**	**67.233**	**23,1%**	**57.811**	**21,6%**	**2.055**	**3,1%**	**9.422**	**16,3%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella di seguito evidenzia il numero medio dei dipendenti e collaboratori per categoria nel corso del triennio 2011-2013:

(In unità)	**Dati sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
Numero medio dei dipendenti		**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
Dirigenti	56	54	45
Impiegati	871	781	729
Quadri	216	191	169
Totale	**1.143**	**1.026**	**943**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

I costi del personale passano da Euro 67.233 migliaia nel 2012 a Euro 69.288 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 2.055 migliaia, pari al 3,1%. L'incidenza percentuale dei costi del personale sui ricavi si decrementa di 1 punto percentuale, passando dal 23,1% nel 2012 al 22,1% nel periodo Dati Sommati 2013.

Per una migliore lettura del dato, deve essere considerata la voce "costi del personale dipendente" congiuntamente con il numero medio di dipendenti, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono. Considerando la suddetta voce di costo al netto dell'effetto degli oneri non ricorrenti, si evidenzia un incremento di Euro 6.134 (10,4%) rispetto all'esercizio precedente, mentre il numero medio dei dipendenti passa da 1.026 nel 2012 a 1.143 nel periodo Dati Sommati 2013 (11,4%).

Il costo dei collaboratori e contributi si riduce rispetto all'esercizio precedente in quanto propriamente riclassificato nella voce costi per servizi in virtù del cambio contrattuale dei fornitori di servizi, a seguito di una importante modifica della disciplina relativa alle collaborazioni autonome, nella specie le collaborazioni a progetto e a partita iva, con l'introduzione della c.d. "Riforma Fornero" (l. n. 92/2012).

2012 vs 2011

I costi del personale passano da Euro 57.811 migliaia nel 2011 a Euro 67.233 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 9.422 migliaia, pari al 16,3%. L'incidenza percentuale dei costi del personale sui ricavi si incrementa di 1,5 punti percentuali, passando dal 21,6% nel 2011 al 23,1% nel 2012.

Per una migliore lettura del dato, in ragione delle medesime motivazioni descritte con riguardo agli scostamenti "Dati Sommati 2013 vs 2012", deve essere considerata la voce "costo del personale dipendente" congiuntamente con il numero medio di dipendenti, approccio che permette di cogliere meglio le dinamiche con cui tali costi maturano ed incidono. Considerando la suddetta voce di costo al netto dell'effetto degli oneri non ricorrenti, si evidenzia un incremento di Euro 6.038 (11,4%) rispetto all'esercizio precedente, mentre il numero medio dei dipendenti passa da 943 nel 2011 a 1.026 nel 2012 (8,8%).

L'incremento della voce costi del personale nel 2012 rispetto al 2011 è riconducibile principalmente *i)* alla crescita del numero medio dei dipendenti registratosi nel periodo in esame, che passa da 943 unità nel 2011 a 1.026 unità nel 2012, e *ii)* in parte all'aumento dell'organico nelle categorie con più alto livello salariale, determinando in tal modo un incremento del reddito medio pro-capite. Ciò ha determinato un minor assorbimento dei costi del personale, su una base crescente dei ricavi di vendita.

Altri costi operativi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri costi operativi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
Altri costi operativi	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Affitti	3.856	1,2%	3.422	1,2%	3.446	1,3%	434	12,7%	(24)	(0,7%)
Noleggi auto	1.947	0,6%	1.989	0,7%	1.496	0,6%	(42)	(2,1%)	493	33,0%
Altri oneri	801	0,3%	597	0,2%	234	0,1%	204	34,2%	363	155,1%
Spese pulizia	450	0,1%	452	0,2%	417	0,2%	(2)	(0,4%)	35	8,4%
Spese mensa e tickets	1.006	0,3%	898	0,3%	842	0,3%	108	12,0%	56	6,7%
Totale	**8.060**	**2,6%**	**7.358**	**2,5%**	**6.435**	**2,4%**	**702**	**9,5%**	**923**	**14,3%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

La voce altri costi operativi passa da Euro 7.358 migliaia nel 2012 a Euro 8.060 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 702 migliaia, pari al 9,5%, a seguito principalmente dell'aumento della voce affitti (Euro 434 migliaia) e della voce altri oneri (Euro 204 migliaia) rispetto all'esercizio precedente.

L'incidenza percentuale degli altri costi operativi sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 2,5% nel 2012 al 2,6% nel periodo Dati Sommati 2013.

2012 vs 2011

La voce altri costi operativi passa da Euro 6.435 migliaia nel 2011 a Euro 7.358 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 923 migliaia, pari al 14,3%, a seguito principalmente dell'aumento della voce noleggi auto (Euro 493 migliaia) e della voce altri oneri (Euro 363 migliaia) rispetto all'esercizio precedente.

L'incidenza percentuale degli altri costi operativi sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 2,4% nel 2011 al 2,5% nel 2012.

EBITDA e *Adjusted* EBITDA

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA e dell'*Adjusted* EBITDA, suddiviso per segmento di *business* e con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi di ciascuna business unit)	**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
EBITDA	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Credit Information	139.296	52,7%	134.599	52,5%	117.962	47,8%	4.697	3,5%	16.637	14,1%
Marketing Solutions	4.662	36,5%	3.524	35,6%	3.063	34,5%	1.138	32,3%	461	15,1%
Credit Management	7.589	20,7%	4.401	17,6%	2.068	17,0%	3.188	72,4%	2.333	112,8%
EBITDA (b)	**151.547**	**48,3%**	**142.524**	**49,0%**	**123.093**	**46,1%**	**9.023**	**6,3%**	**19.431**	**15,8%**

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi di ciascuna business unit)	**Dati sommati 2013 (a)**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
***Adjusted* EBITDA**	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**					
Credit Information	139.296	52,7%	136.808	53,4%	132.890	53,9%	2.488	1,8%	3.918	2,9%
Marketing Solutions	4.662	36,5%	3.524	35,6%	3.063	34,5%	1.138	32,3%	461	15,1%
Credit Management	7.589	20,7%	4.401	17,6%	2.068	17,0%	3.188	72,4%	2.333	112,8%
Adjusted EBITDA (c) (d)	**151.547**	**48,3%**	**144.733**	**49,8%**	**138.021**	**51,6%**	**6.814**	**4,7%**	**6.712**	**4,9%**

a) I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

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

c) Si segnala che l'Adjusted EBITDA relativo all'esercizio 2011 è stato rettificato per Euro 12.689 migliaia per tener conto del cambiamento di stima della vita utile dei database acquisiti al fine di rendere comparabili gli indicatori economici nei periodi sopra rappresentati e per Euro 2.209 migliaia ed Euro 2.239 migliaia rispettivamente nel 2012 e 2011 per i costi di *management fees*.

d) L'Adjusted 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'Adjusted 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.

Considerando la crescita organica del Gruppo e, quindi, neutralizzando l'effetto delle acquisizioni intervenute nei periodi 2011-2013, l'*Adjusted* EBITDA del Gruppo sarebbe aumentato del 2,3%[57] nel periodo 2011-2012 e del 4,6%[58] nel periodo 2012-2013.

Credit Information

Dati Sommati 2013 vs 2012

L'EBITDA del segmento di *business Credit Information* passa da Euro 134.599 migliaia nel 2012 a Euro 139.296 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 4.697 migliaia, pari al 3,5%. L'incidenza percentuale sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 52,5% nel 2012 al 52,7% nel periodo Dati Sommati 2013.

Riferendoci invece all'*Adjusted* EBITDA, ovvero escludendo l'effetto dei costi per database acquisiti e dei costi di *management fees*, tale indicatore passa da Euro 136.808 migliaia nel 2012 a

[57] Si segnala che con riferimento alla crescita organica 2011-2012, per il 2011 è stato considerato per l'intero esercizio l'Ebitda relativamente alle acquisizioni di Honyvem e del gruppo Cerved Credit Management al fine di rendere comparabili i suddetti periodi.

[58] Si segnala che con riferimento alla crescita organica 2012-2013, per il 2013 non è stato considerato l'Ebitda relativamente all'acquisizione di Experian Data Service al fine di rendere comparabili i suddetti periodi.

Euro 139.296 nel periodo Dati Sommati 2013, registrando un incremento di Euro 2.488 migliaia, pari all'1,8%. L'incidenza percentuale sui ricavi si riduce dal 53,4% nel 2012 al 52,7% nel periodo Dati Sommati 2013 per effetto della buona performance del segmento *Credit Management*, come descritto in precedenza.

2012 vs 2011

L'EBITDA del segmento di *business Credit Information* passa da Euro 117.962 migliaia nel 2011 a Euro 134.599 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 16.637 migliaia, pari al 14,1%.

Riferendoci invece all'*Adjusted* EBITDA, ovvero escludendo l'effetto dei costi per database acquisiti e dei costi di *management fees*, tale indicatore passa da Euro 132.890 migliaia nel 2011 a Euro 136.808 nel 2012, registrando un incremento di Euro 3.918 migliaia, pari al 2,9%. L'incidenza percentuale sui ricavi rimane sostanzialmente stabile, passando dal 53,9% nel 2011 al 53,4% nel 2012.

Marketing Solutions

Dati Sommati 2013 vs 2012

L'EBITDA del segmento di *business Marketing Solutions* passa da Euro 3.524 migliaia nel 2012 a Euro 4.662 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 1.138 migliaia, pari al 32,3%. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 35,6% nel 2012 al 36,5% nel periodo Dati Sommati 2013, registrando un incremento di 0,9 punti percentuali, legato principalmente all'introduzione di nuovi prodotti, quale ad esempio *Bcircle*.

2012 vs 2011

L'EBITDA del segmento di *business Marketing Solutions* passa da Euro 3.063 migliaia nel 2011 a Euro 3.524 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 461 migliaia, pari al 15,1%. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 34,5% nel 2011 al 35,6% nel 2012, dovuto a un effetto leva sulla struttura dei costi.

Nel segmento in esame non si rilevano differenze tra l'EBITDA e l'Adjusted Ebitda.

Credit Management

Dati Sommati 2013 vs 2012

L'EBITDA del segmento di *business Credit Management* passa da Euro 4.401 migliaia nel 2012 a Euro 7.589 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 3.188 migliaia, pari al 72,4%. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 17,6% nel 2012 al 20,7% nel periodo Dati Sommati 2013.

Il miglioramento dell'EBITDA deriva dalle buone performance del *credit mangement* e beneficia anche di un costante processo di efficientamento e sinergia dei costi, nonché dalla presa in gestione del portafoglio Tarida.

2012 vs 2011

L'EBITDA del segmento di *business Credit Management* passa da Euro 2.068 migliaia nel 2011 a Euro 4.401 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 2.333 migliaia, pari al 112,8%. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 17,0% nel 2011 al 17,6% nel 2012, rimanendo sostanzialmente stabile.

Il miglioramento dell'EBITDA in termini assoluti deriva principalmente dall'integrazione del gruppo Cerved Credit Management, mentre in termini percentuali il risultato risente dell'assorbimento di costi per effetto delle economie di scala e della revisione dei processi organizzativi.

Nel segmento in esame non si rilevano differenze tra l'EBITDA e l'Adjusted EBITDA.

Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Svalutazione crediti	3.932	1,3%	4.454	1,5%	3.026	1,1%	(522)	(11,7%)	1.428	47,2%
Altri accantonamenti rischi	2.475	0,8%	2.653	0,9%	1.454	0,5%	(178)	(6,7%)	1.199	82,5%
Totale	**6.407**	**2,0%**	**7.107**	**2,4%**	**4.480**	**1,7%**	**(700)**	**(9,8%)**	**2.627**	**58,6%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

La voce svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti passa da Euro 7.107 migliaia nel 2012 a Euro 6.407 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in diminuzione di Euro 700 migliaia, pari al 9,8%. L'incidenza percentuale delle svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti sui ricavi è rimasta sostanzialmente in linea nei periodi considerati.

2012 vs 2011

La voce svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti passa da Euro 4.480 migliaia nel 2011 a Euro 7.107 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 2.627 migliaia, pari al 58,6%. L'incidenza percentuale delle svalutazioni di crediti ed altri accantonamenti sui ricavi è aumentata di 0,7 punti percentuali, passando dall'1,7% nel 2011 al 2,4% nel 2012.

L'incremento della voce è riconducibile al maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti a seguito del peggioramento del portafoglio crediti legato al difficile contesto macroeconomico e all'aumento degli accantonamenti per rischi relativi a cause legali e fiscali in corso.

Ammortamenti di attività materiali ed immateriali

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti di attività materiali ed immateriali:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
	2013									
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Ammortamento di attività immateriali	19.647	6,3%	13.232	4,6%	9.094	3,4%	6.415	48,5%	4.138	45,5%
Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali	39.403	12,6%	53.069	18,3%	49.519	18,5%	(13.666)	(25,8%)	3.550	7,2%
Ammortamento di attività materiali	3.694	1,2%	3.240	1,1%	2.928	1,1%	454	14,0%	312	10,7%
Totale	**62.744**	**20,0%**	**69.541**	**23,9%**	**61.541**	**23,0%**	**(6.797)**	**(9,8%)**	**8.000**	**13,0%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

Gli ammortamenti di attività materiali ed immateriali passano da Euro 69.541 migliaia nel 2012 a Euro 62.744 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in decremento di Euro 6.797 migliaia, pari al 9,8%. L'incidenza percentuale degli ammortamenti di attività materiali ed immateriali sui ricavi si è decrementata, passando dal 23,9% nel 2012 al 20,0% nel periodo Dati Sommati 2013. Tale riduzione è riconducibile principalmente al termine del processo di ammortamento di taluni database capitalizzati negli anni precedenti e alla revisione della vita utile di talune attività immateriali a seguito del completamento del processo di *Purchase Price Allocation*.

2012 vs 2011

Gli ammortamenti di attività materiali ed immateriali passano da Euro 61.541 migliaia nel 2011 a Euro 69.541 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 8.000 migliaia, pari al 13,0%. L'incidenza percentuale degli ammortamenti di attività materiali ed immateriali sui ricavi è rimasta sostanzialmente stabile nei periodi in esame, passando dal 23,0% nel 2011 al 23,9% nel 2012.

L'incremento in termini assoluti degli ammortamenti di attività materiali ed immateriali è riconducibile ai maggiori investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2012 rispetto all'esercizio 2011, pari a Euro 14.246 migliaia (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2). In particolare, l'esercizio 2012 accoglie l'ammortamento del periodo dei costi di taluni database acquisiti per i quali è stata rivista la vita utile a far data dal 1 gennaio 2012. Come evidenziato in precedenza, nell'esercizio 2011 tali costi venivano addebitati nella voce costi per servizi del conto economico dell'esercizio in cui venivano sostenuti, in quanto si riteneva che la loro utilità si esaurisse nell'arco di un esercizio.

Adjusted EBITA

Nella seguente tabella sono riportati il valore dell'*adjusted* EBITA con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
	2013		**2012**		**2011**		**2013**		**2012**			
	2013	**%**	**(Riesposto)**	**%**	**(Riesposto)**	**%**	**vs**	**%**	**vs**	**%**		
							2012		**2011**			
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**							
Adjusted EBITDA	**151.547**	**48,3%**	**144.733**	**49,8%**	**138.021**	**51,6%**	**6.814**	**4,7%**	**6.712**	**4,9%**		
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali (al netto degli ammortamenti sui plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali)	(23.341)		(16.472)		(12.022)							
Adjusted EBITA	**128.206**	**40,9%**	**128.261**	**44,1%**	**125.999**	**47,2%**	**(55)**	**(0,0%)**	**2.262**	**1,8%**		

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Con riferimento all'*Adjusted* EBITA, ovvero considerando esclusivamente gli ammortamenti di attività materiali ed immateriali al netto degli ammortamenti sui plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali (pari a Euro 23.341 migliaia, Euro 16.472 migliaia ed Euro 12.022 migliaia rispettivamente nel periodo Dati Sommati 2013 e negli esercizi 2012 e 2011), lo stesso passa da Euro 125.999 migliaia a Euro 128.261 migliaia a Euro 128.206 migliaia rispettivamente nel 2011, nel 2012 e nel periodo Dati Sommati 2013.

Dati Sommati 2013 vs 2012

L'incidenza dell'*Adjusted* EBITA su ricavi passa da 44,1% nel 2012 al 40,9% nel periodo Dati Sommati 2013. Tale diminuzione è riconducibile principalmente ai maggiori ammortamenti sostenuti nel periodo Dati Sommati 2013 rispetto all'esercizio 2012 a seguito del cambio di stima della vita utile dei database acquisiti intervenuto solo a partire dall'esercizio 2012, che ha avuto i suoi riflessi pienamente a partire dal 2013.

2012 vs 2011

L'incidenza dell'*Adjusted* EBITA su ricavi passa da 47,2% nel 2011 al 44,1% nel 2012. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori investimenti effettuati nel 2012 rispetto all'esercizio precedente (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

Risultato operativo e risultato operativo *adjusted*

Nella seguente tabella sono riportati il valore del risultato operativo e del risultato operativo *adjusted* con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
	2013	**%**	**2012 (Riesposto)**	**%**	**2011 (Riesposto)**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
			Ante Acquisizione		**Ante Acquisizione**					
Risultato operativo	**81.394**	**26,0%**	**75.512**	**26,0%**	**56.521**	**21,2%**	**5.882**	**7,8%**	**18.991**	**33,6%**
- Oneri/(proventi) non ricorrenti	7.409		(2.529)		5.031					
- Costo dei database acquisiti	-		-		12.689					
- Shareholder's fees	-		2.209		2.239					
Risultato operativo *adjusted*	**88.803**	**28,3%**	**75.192**	**25,9%**	**76.480**	**28,6%**	**13.611**	**18,1%**	**(1.288)**	**(1,7%)**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

Il risultato operativo passa da Euro 75.512 migliaia nel 2012 a Euro 81.394 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 5.882 migliaia, pari al 7,8%. L'incidenza percentuale del risultato operativo sui ricavi è in linea nei due periodi considerati.

Riferendoci invece al Risultato operativo *adjusted*, ovvero escludendo l'effetto combinato degli oneri/(proventi) non ricorrenti e delle *management fees*, lo stesso passa da Euro 75.192 migliaia nel 2012 a Euro 88.803 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, con un incremento in valore assoluto di Euro 13.611 migliaia, mentre l'incidenza sui ricavi passa dal 25,9% nel 2012 al 28,3% nel periodo Dati Sommati 2013, riconducibile a un maggior assorbimento della voce ammortamenti sul totale dei ricavi.

2012 vs 2011

Il risultato operativo passa da Euro 56.521 migliaia nel 2011 a Euro 75.512 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 18.991 migliaia, pari al 33,6%. L'incidenza percentuale del risultato operativo sui ricavi è aumentata di 4,8 punti percentuali, passando dal 21,2% nel 2011 al 26,0% nel 2012.

Riferendoci invece al Risultato operativo *adjusted*, ovvero escludendo l'effetto combinato *i)* degli oneri/(proventi) non ricorrenti, *ii)* del costo per i database acquisiti nel 2011 e *iii)* del costo delle *management fees*, lo stesso passa da Euro 76.480 migliaia nel 2011 a Euro 75.192 migliaia nel 2012, con un decremento in valore assoluto di Euro 1.288 migliaia, mentre l'incidenza sui ricavi passa dal 28,6% nel 2011 al 25,9% nel 2012.

Costo per Earn out

2012 vs 2011

Il costo per *Earn out*, pari a Euro 26.830 migliaia nel 2012, rappresenta il costo di un *earn out*, riconosciuto nel 2013, ai venditori del gruppo Centrale Bilanci in base all'accordo di acquisto sottoscritto in data 28 dicembre 2008 e successive integrazioni. Tale accordo prevedeva il riconoscimento di un *earn out*, subordinatamente al raggiungimento di determinate condizioni di ritorno sull'investimento realizzato dai soci del gruppo Cerved. Per maggiori dettagli rimanda a quanto descritto nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Prospetto Informativo.

Proventi finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi finanziari:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
Proventi finanziari	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Interessi attivi bancari	400	0,1%	615	0,2%	731	0,3%	(215)	(35,0%)	(116)	(15,9%)
Altri interessi attivi	86	0,0%	83	0,0%	164	0,1%	3	3,6%	(81)	(49,4%)
Dividendi	196	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	196	n.a.	-	n.a.
Valutazione Fair Value strumenti derivati	-	0,0%	-	0,0%	56	0,0%	-	n.a.	(56)	(100,0%)
Valutazione Fair Value strumenti finanziari ECIS	-	0,0%	200	0,1%	-	0,0%	(200)	(100,0%)	200	n.a.
Totale	**682**	**0,2%**	**898**	**0,3%**	**951**	**0,4%**	**(216)**	**(24,1%)**	**(53)**	**(5,6%)**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

I proventi finanziari passano da Euro 898 migliaia nel 2012 a Euro 682 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in diminuzione di Euro 216 migliaia, pari al 24,1%. L'incidenza percentuale dei proventi finanziari sui ricavi è rimasta sostanzialmente stabile nel corso del periodo considerato.

2012 vs 2011

I proventi finanziari passano da Euro 951 migliaia nel 2011 a Euro 898 migliaia nel 2012, in diminuzione di Euro 53 migliaia, pari al 5,6%. L'incidenza percentuale dei proventi finanziari sui ricavi, pari allo 0,4% nel 2011 e allo 0,3% nel 2012, è rimasta sostanzialmente stabile nel corso del periodo considerato.

Oneri finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce oneri finanziari:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
Oneri finanziari	**2013**	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Interessi passivi su finanziamento	50.809	16,2%	18.968	6,5%	19.298	7,2%	31.841	167,9%	(330)	(1,7%)
Costo ammortizzato su oneri accessori ai finanziamenti	4.076	1,3%	3.164	1,1%	3.237	1,2%	912	28,8%	(73)	(2,3%)
Componente finanziaria del costo per benefici ai dipendenti	200	0,1%	296	0,1%	328	0,1%	(96)	(32,4%)	(32)	(9,8%)
Commissioni e altri interessi	2.000	0,6%	1.004	0,3%	917	0,3%	996	99,2%	87	9,5%
Valutazione Fair Value strumenti derivati	273	0,1%	1	0,0%	124	0,0%	272	n.a.	(123)	(99,2%)
Valutazione Fair Value strumenti warrant	2.241	0,7%	5.651	1,9%	2.659	1,0%	(3.410)	(60,3%)	2.992	112,5%
Totale	**59.599**	**19,0%**	**29.084**	**10,0%**	**26.563**	**9,9%**	**30.515**	**104,9%**	**2.521**	**9,5%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

Gli oneri finanziari passano da Euro 29.084 migliaia nel 2012 a Euro 59.599 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 30.515 migliaia, pari al 104,9%. L'incidenza percentuale degli oneri finanziari sui ricavi è aumentata di 9 punti percentuali, passando dal 10,0% nel 2012 al 19,0% nel periodo Dati Sommati 2013. I principali scostamenti all'interno della voce sono di seguito commentati:

- incremento degli interessi passivi su finanziamento per Euro 31.841 migliaia dovuto sostanzialmente all'aumento dell'indebitamento finanziario medio del Gruppo a seguito dell'emissione in data 29 gennaio 2013 del Prestito Obbligazionario pari a Euro 780 milioni (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Prospetto Informativo);

- aumento delle commissioni e altri interessi per Euro 996 migliaia;

- all'incremento del *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati *IRS* per Euro 272 migliaia (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Prospetto Informativo);

- alla rilevazione dell'onere derivante dalla valorizzazione al *fair value* dei *warrant* emessi da Cerved Holding S.p.A. a beneficio di alcuni *managers* e amministratori del Gruppo, il cui debito è stato liquidato nel corso del 2013. Tale piano prevedeva la facoltà di acquistare le azioni della società Cerved Holding, nei periodi di esercizio stabiliti dalla delibera del consiglio di amministrazione della stessa ovvero al verificarsi di un evento di maturazione. Il trasferimento

di azioni di Cerved Holding S.p.A. ha determinato un'anticipazione del termine per l'esercizio dei diritti di warrant concessi ai sensi del piano. Pertanto, al perfezionamento della cessione delle azioni della società, i suddetti strumenti di warrant sono giunti a maturazione e Cerved Holding S.p.A. ha successivamente provveduto al loro riacquisto cosi come previsto dallo stesso regolamento che concedeva la facoltà alla società di riacquistarli in caso di esercizio.

2012 vs 2011

Gli oneri finanziari passano da Euro 26.563 migliaia nel 2011 a Euro 29.084 migliaia nel 2012, in aumento di Euro 2.521 migliaia, pari al 9,5%. L'incidenza percentuale degli oneri finanziari sui ricavi è aumentata di 0,1 punti percentuali, passando dal 9,9% nel 2011 al 10,0% nel 2012.

Gli interessi passivi su finanziamenti risultano pari a Euro 18.968 migliaia nel 2012 ed Euro 19.298 migliaia nel 2011, mostrando un miglioramento di Euro 330 migliaia, correlato all'andamento decrescente dei tassi di interesse riscontrato nel 2012 rispetto all'esercizio precedente e alla riduzione dell'indebitamento medio del Gruppo in seguito al rimborso delle quote capitali in scadenza.

In sintesi, il principale scostamento all'interno della voce è riconducibile al maggior onere derivante dalla valorizzazione al *fair value* dei warrant emessi da Cerved Holding S.p.A. a beneficio di alcuni *managers* ed amministratori del Gruppo.

Come evidenziato al successivo Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Prospetto Informativo, il Gruppo presenta un indebitamento finanziario netto rilevante in termini assoluti, per effetto delle operazioni straordinarie intervenute negli ultimi anni. Una modifica nei tassi di interesse, derivante da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100bps, determinerebbe un effetto sul conto economico del Gruppo per i Dati Sommati 2013 e per gli esercizi 2012 e 2011, come di seguito riepilogato:

(In migliaia di Euro)	**Impatto sull'utile**		**Impatto sul Patrimonio Netto**	
Sensitivity analisys	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2013 - Post Acquisizione	2.333	(2.333)	2.333	(2.333)
Esercizio 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	1.407	(1.407)	1.407	(1.407)
Esercizio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	1.813	(1.813)	1.813	(1.813)

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

Imposte dell'esercizio

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo:

(In migliaia di Euro e in percentuale sul risultato ante imposte)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**			
	2013	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**
Risultato ante imposte	22.643		20.546		30.909	
Imposte sul reddito teoriche (IRES)	6.227	27,5%	5.650	27,5%	8.500	27,5%
IRAP	7.650	33,8%	6.168	30,0%	5.158	16,7%
Effetto fiscale differenze permanenti	-	0,0%	4.269	20,8%	-	0,0%
Altro	802	3,5%	(640)	(3,1%)	370	1,2%
Imposte	**14.679**		**15.447**		**14.028**	
Aliquota di imposta effettiva		**64,8%**		**75,2%**		**45,4%**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012 vs 2011

L'incremento dell'incidenza dell'onere fiscale effettivo nel periodo Dati Sommati 2013 e nel 2012 rispetto al 2011 è riconducibile principalmente al valore assoluto dell'IRAP che assume un peso significativamente superiore nel 2013 e 2012 in considerazione del minor risultato ante imposte di tali periodi.

Si rileva inoltre l'aumento dell'incidenza dell'onere fiscale effettivo nel 2012 è sostanzialmente ascrivibile all'effetto fiscale generato dalle differenze fiscali permanenti in relazione all'*earn out* di Euro 26.830 migliaia e alla plusvalenza di Euro 11.306 migliaia entrambi iscritti nel conto economico dell'esercizio 2012 e ampiamente descritti in precedenza.

Risultato netto e Risultato netto adjusted

Nella seguente tabella sono riportati il valore del risultato netto e del risultato netto *adjusted* con la relativa incidenza sui ricavi:

(In migliaia di Euro e in percentuale sui ricavi)	**Dati sommati 2013**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**				**Variazioni**			
	2013	**%**	**2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**%**	**2013 vs 2012**	**%**	**2012 vs 2011**	**%**
Risultato netto	**7.964**	**2,5%**	**5.099**	**1,8%**	**16.881**	**6,3%**	**2.865**	**56,2%**	**(11.782)**	**(69,8%)**
- Oneri/(proventi) non ricorrenti	7.409		(2.529)		5.031					
- Earn out	-		26.830		-					
- Costo dei database acquisiti	-		-		12.689					
- Shareholder's fees	-		2.209		2.239					
- Costo ammortizzato finanziamenti	4.076		3.164		3.237					
- Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali	39.403		53.069		49.519					
- Effetto fiscale	(15.820)		(25.252)		(22.707)					
Risultato netto *adjusted*	**43.032**	**13,7%**	**62.590**	**21,5%**	**66.889**	**25,0%**	**(19.558)**	**(31,2%)**	**(4.299)**	**(6,4%)**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

Il risultato netto passa da Euro 5.099 migliaia nel 2012 a Euro 7.964 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in aumento di Euro 2.865 migliaia, pari al 56,2%. L'incidenza percentuale sui ricavi nei periodi considerati, passa dall'1,8% nel 2012 al 2,5% nel periodo Dati Sommati 2013.

Riferendoci invece al Risultato netto *adjusted*, quest'ultimo passa da Euro 62.590 migliaia nel 2012 a Euro 43.032 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, mentre l'incidenza rispetto al totale dei ricavi passa rispettivamente dal 21,5%% al 13,7%. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori costi per oneri finanziari in relazione all'incremento dell'indebitamento finanziario medio del Gruppo descritto in precedenza e a cui si rimanda.

2012 vs 2011

Il risultato netto passa da Euro 16.881 migliaia nel 2011 a Euro 5.099 migliaia nel 2012, in diminuzione di Euro 11.782 migliaia, pari al 69,8%. L'incidenza percentuale sui ricavi è diminuita di 4,5 punti percentuali, passando dal 6,3% nel 2011 all'1,8% nel 2012.

Riferendoci invece al Risultato netto *adjusted*, quest'ultimo passa da Euro 66.889 migliaia nel 2011 a Euro 62.590 migliaia nel 2012, mentre l'incidenza rispetto al totale dei ricavi passa

rispettivamente dal 25,0%, al 21,5%. Tale andamento è riconducibile agli effetti descritti in precedenza, a cui si rimanda.

9.2 SITUAZIONE FINANZIARIA

9.2.1 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(In migliaia di Euro e in percentuale sul capitale investito netto e sul totale fonti di finanziamento)	**Al 31 marzo 2014**		**2013**		**Al 31 dicembre 2012 (Riesposto)**		**2011 (Riesposto)**	
	Post Acquisizione		**Post Acquisizione**		**Ante Acquisizione**		**Ante Acquisizione**	
Impieghi		%		%		%		%
Capitale circolante netto commerciale (1)	48.936	4,4%	40.798	3,7%	11.624	2,6%	10.749	2,3%
Altri crediti e debiti correnti (2)	(37.321)	(3,4%)	(43.126)	(3,9%)	(41.387)	(9,3%)	(41.819)	(8,9%)
Attività non correnti (3)	1.233.714	112,0%	1.241.256	113,5%	556.078	124,8%	588.112	125,2%
Passività non correnti (4)	(143.760)	(13,1%)	(145.609)	(13,3%)	(80.612)	(18,1%)	(87.415)	(18,6%)
Capitale investito netto (5)	**1.101.569**	**100,0%**	**1.093.319**	**100,0%**	**445.703**	**100,0%**	**469.627**	**100,0%**
Fonti								
Patrimonio Netto	371.434	33,7%	371.107	33,9%	165.075	37,0%	171.975	36,6%
Indebitamento finanziario netto (6)	730.135	66,3%	722.212	66,1%	280.628	63,0%	297.652	63,4%
Totale fonti di finanziamento	**1.101.569**	**100,0%**	**1.093.319**	**100,0%**	**445.703**	**100,0%**	**469.627**	**100,0%**

(1) Il Capitale circolante netto commerciale è calcolato come la somma di rimanenze, crediti commerciali e debito per ricavi differiti al netto delle altre attività correnti. Il capitale circolante netto commerciale non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) Gli Altri crediti e debiti correnti sono calcolati come la somma di crediti tributari, altri crediti correnti, debiti tributari correnti e altri debiti correnti al netto del debito per ricavi differiti.

(3) Le Attività non correnti sono calcolate come la somma di attività materiali, attività immateriali, avviamento, partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto e altre attività finanziarie non correnti. Le Attività non correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(4) Le Passività non correnti sono calcolate come la somma dei benefici ai dipendenti, del fondo per rischi ed oneri, delle altre passività non correnti e delle passività per imposte differite. Le Passività non correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(5) Il Capitale investito netto è calcolato come la somma di Capitale circolante netto commerciale, Altri crediti e debiti correnti e attività non correnti al netto delle passività non correnti. Il capitale investito netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(6) L'indebitamento finanziario netto è stato calcolato ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

Di seguito si riportano alcuni indici patrimoniali al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Attività immateriali e avviamento/Totale attività	0,84	0,83	0,73	0,77
Attività immateriali e avviamento/Totale patrimonio netto	3,23	3,26	3,18	3,30

Capitale circolante netto commerciale

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale circolante netto commerciale al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Capitale circolante netto commerciale	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Rimanenze	1.057	1.312	69	19
Crediti commerciali	151.130	151.474	119.465	121.341
Debiti commerciali	(33.789)	(30.135)	(25.409)	(26.800)
Debito per ricavi differiti	*(79.716)*	*(90.619)*	*(92.303)*	*(93.950)*
Altre attività correnti	*10.254*	*8.766*	*9.802*	*10.139*
Debito per ricavi differiti al netto delle altre attività correnti	(69.462)	(81.853)	(82.501)	(83.811)
Capitale circolante netto commerciale	**48.936**	**40.798**	**11.624**	**10.749**

Si riportano di seguito i giorni medi di incasso dei crediti commerciali, i giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, nonché il tasso di rotazione dei crediti commerciali e il tasso di rotazione dei debiti commerciali al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011. La metodologia adottata dal Gruppo per il calcolo degli stessi è riportata nel Capitolo 3, Paragrafo 3.2.

	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014	**Dati sommati 2013 e al 31 dicembre 2013**	**Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**	
			2012 (Riesposto)	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione		**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Indice di rotazione dei crediti	2,12	2,07	2,43	2,20
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali	170	174	148	163
Indice di rotazione dei debiti	3,08	3,56	3,77	3,24
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali	117	101	95	111

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La tabella di seguito riepiloga il valore dei crediti commerciali al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 suddivisi per scadenza:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	161.529	122.546	16.350	7.819	14.814
Fondo svalutazione crediti	(10.399)	(755)	(695)	(1.035)	(7.914)
Valore netto	**151.130**	**121.791**	**15.655**	**6.784**	**6.900**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	162.043	128.640	9.242	10.501	13.660
Fondo svalutazione crediti	(10.569)	(520)	(385)	(1.686)	(7.978)
Valore netto	**151.474**	**128.120**	**8.857**	**8.815**	**5.682**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	127.739	104.956	7.548	6.194	9.041
Fondo svalutazione crediti	(8.274)	(667)	(486)	(1.781)	(5.340)
Valore netto	**119.465**	**104.289**	**7.062**	**4.413**	**3.701**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	129.383	101.599	11.134	6.945	9.705
Fondo svalutazione crediti	(8.042)	(739)	(389)	(1.653)	(5.261)
Valore netto	**121.341**	**100.860**	**10.745**	**5.292**	**4.444**

Come evidenziato nelle tabelle sopra esposte, i crediti oggetto di svalutazione ammontano a Euro 10.399 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 10.569 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 8.274 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 8.042 migliaia al 31 dicembre 2011). I crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 29.339 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 23.354 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 15.176 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 20.481 migliaia al 31 dicembre 2011).

Con riferimento ai crediti commerciali al 31 marzo 2014 si evidenzia come l'80,6% rientri nella fascia di quelli a scadere, mentre il 10,4% rientri nella fascia 0-90 giorni. Quest'ultima rappresenta il cosiddetto scaduto "fisiologico", legato alle fatture in scadenza a fine mese il cui pagamento normalmente avviene nel corso del mese successivo. Tali crediti si riferiscono a clienti con i quali il Gruppo intrattiene rapporti abituali e consolidati.

Le posizioni creditizie scadute da oltre 90 giorni al 31 marzo 2014 risultano in ogni caso monitorate dalla direzione amministrativa del Gruppo attraverso analisi periodiche delle principali posizioni e quelle per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione.

Si precisa infine che il Gruppo non fa ricorso a forme di coperture assicurative dei crediti.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali di dubbia esigibilità in valore assoluto e rispetto al totale dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti, nonché la percentuale di copertura del fondo svalutazione crediti rispetto all'ammontare dei crediti commerciali di dubbia esigibilità al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro e in percentuali)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Totale crediti commerciali lordi	161.529	162.043	127.739	129.383
Posizioni crediti di dubbia esigibilità	9.971	9.157	8.048	7.730
% posizioni di dubbia esigibilità sul totale crediti commerciali lordi	6,2%	5,7%	6,3%	6,0%
Fondo svalutazione crediti	(10.399)	(10.569)	(8.274)	(8.042)
% di copertura del fondo svalutazione crediti su totale posizioni di dubbia esigibilità	104,3%	115,4%	102,8%	104,0%

Nota: i crediti di dubbia esigibilità corrispondono ai crediti in contenzioso alle rispettive date.

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei crediti commerciali scaduti e/o in contenzioso in valore assoluto e rispetto al totale dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro e in percentuali)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Totale crediti commerciali lordi	161.529	162.043	127.739	129.383
Totale crediti commerciali scaduti e/o in contenzioso	38.983	33.403	22.783	27.784
% crediti scaduti e/o in contezioso sul totale crediti commerciali lordi	24,1%	20,6%	17,8%	21,5%

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

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

Si precisa che il Gruppo fa ricorso a strumenti di smobilizzo dei crediti commerciali nella forma del pro-soluto. Al 31 marzo 2014, i crediti commerciali oggetto di smobilizzo ammontano a Euro 8.245 migliaia (Euro 7.157 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 4.910 migliaia al 31 dicembre 2012, Euro 7.201 migliaia al 31 dicembre 2011). I costi sostenuti dal Gruppo per lo smobilizzo di tali crediti sono inclusi fra gli oneri finanziari per Euro 72 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 (Euro 178 migliaia nel 2013, Euro 379 migliaia nel 2012 ed Euro 322 migliaia nel 2011), mentre le commissioni, classificate fra gli altri costi operativi, sono pari a Euro 53 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 (Euro 95 migliaia nel 2013, Euro 261 migliaia nel 2012 ed Euro 247 migliaia nel 2011).

La tabella di seguito riepiloga il saldo dei debiti commerciali al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 suddiviso per scadenza:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Debiti commerciali	33.789	28.915	3.491	817	566

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Debiti commerciali	30.135	26.692	2.551	112	780

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Debiti commerciali	25.409	23.774	762	367	506

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Debiti commerciali	26.800	22.792	3.773	146	89

La tabella di seguito rappresenta la concentrazione dei debiti commerciali al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In percentuali)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Percentuale del debito con il primo fonitore sul totale dei debiti commerciali	2,91%	3,29%	3,75%	3,91%
Percentuale dei debiti con i primi cinque fornitori sul totale dei debiti commerciali	3,81%	5,10%	5,79%	7,50%
Percentuale dei debiti con i primi dieci fornitori sul totale dei debiti commerciali	5,90%	7,26%	6,54%	9,36%
Percentuale dei debiti con i primi venti fornitori sul totale dei debiti commerciali	7,80%	9,02%	9,06%	13,58%

La tabella di seguito riepiloga l'ammontare dei debiti commerciali scaduti e/o in contenzioso in valore assoluto e rispetto al totale dei debiti commerciali al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro e in percentuali)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Totale debiti commerciali	33.789	30.135	25.409	26.800
Totale debiti commerciali scaduti e/o in contenzioso	4.874	3.443	1.635	4.008
% debiti scaduti e/o in contezioso sul totale debiti commerciali	14,4%	11,4%	6,4%	15,0%

L'ammontare dei debiti verso fornitori scaduti è stato generato principalmente da una fisiologica dilazione dei pagamenti ai fornitori rispetto alle loro date di scadenza legate alla gestione del capitale circolante di fine mese, come si evince dalla loro concentrazione nella fascia di scaduto entro 90 giorni che rappresenta il 71,6% del totale debiti scaduti al 31 marzo 2014.

Si precisa che al 31 marzo i debiti commerciali includono un unico saldo in contenzioso, pari a Euro 428 migliaia. Tale saldo si riferisce ad una controversia con il gestore dell'energia relativa a un'anomalia nel funzionamento della centralina.

Analisi del capitale circolante netto commerciale

31 marzo 2014 vs 31 dicembre 2013

Al 31 marzo 2014 il capitale circolante netto commerciale è pari ad un valore positivo di Euro 48.936 migliaia, rispetto a un valore positivo di Euro 40.798 migliaia al 31 dicembre 2013, registrando un incremento, in valore assoluto, di Euro 8.138 migliaia. In particolare:

- i debiti commerciali passano da Euro 30.135 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 33.789 migliaia al 31 marzo 2014, con un incremento di Euro 3.654 migliaia riconducibile principalmente all'integrazione dei nuovi *business*;

- i debiti per ricavi differiti, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi, si riducono di Euro 10.903 migliaia.

Si segnala nel settembre 2013 è stato completato il *roll out* del nuovo sistema *ERP* relativo ai processi di fatturazione. Al riguardo, il Gruppo ha dovuto fronteggiare problemi di tipo organizzativo, di sviluppo software e di migrazione dati.

Le problematiche sopra evidenziate hanno comportato un ritardo di fatturazione che a dicembre 2013 è stato valutato in Euro 12,6 milioni. Tale ammontare è pari alla differenza delle fatture da emettere al 31 dicembre 2013 rispetto all'anno precedente.

Nel corso del primo trimestre 2014, il software è stato migliorato, i problemi di migrazione sono oramai in via di esaurimento, l'organizzazione è stata rinforzata. Ciononostante l'ammontare delle fatture da emettere al 31 marzo 2014 risulta ancora superiore allo stesso periodo del 2013 per circa Euro 15,3 milioni. Il management ha attivato un piano d'azione al tal riguardo e prevede il superamento di tali problematicità entro il mese di giugno.

31 dicembre 2013 vs 31 dicembre 2012

Al 31 dicembre 2013 il capitale circolante netto commerciale è pari ad un valore positivo di Euro 40.798 migliaia, rispetto a un valore positivo di Euro 11.624 migliaia al 31 dicembre 2012, registrando un incremento, in valore assoluto, di Euro 29.174 migliaia. In particolare:

- i crediti commerciali passano da Euro 119.465 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 151.474 migliaia al 31 dicembre 2013, con un incremento di Euro 32.009 migliaia per effetto i) dell'aumento dei ricavi registrato nel 2013 rispetto al 2012 in relazione anche alla variazione del perimetro di consolidamento, ii) all'implementazione del nuovo sistema di *ERP* per il ciclo attivo che ha determinato uno slittamento temporaneo della fatturazione nell'ultimo trimestre dell'anno e iii) al processo di integrazione della società Experian Data Service. Tutto ciò ha determinato un aumento dei crediti per fatture da emettere, da Euro 33.791 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 53.885 migliaia al 31 dicembre 2013. Conseguentemente i tempi medi di incasso sono passati da 148 nel 2012 a 174 nel periodo Dati Sommati 2013;

- i debiti commerciali passano da Euro 25.409 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 30.135 migliaia al 31 dicembre 2013, con un incremento di Euro 4.726 migliaia riconducibile

principalmente all'integrazione dei nuovi *business*, come evidenziato anche dall'allungamento dei tempi medi di pagamento;

- i debiti per ricavi differiti, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi, si riducono di Euro 1.684 migliaia.

31 dicembre 2012 vs 31 dicembre 2011

Al 31 dicembre 2012 il capitale circolante netto commerciale è pari ad un valore positivo di Euro 11.624 migliaia, rispetto a un valore positivo di Euro 10.749 migliaia al 31 dicembre 2011, registrando un incremento, in valore assoluto, di Euro 875 migliaia. In particolare:

- i crediti commerciali passano da Euro 121.341 migliaia al 31 dicembre 2011 a Euro 119.465 migliaia al 31 dicembre 2012, con un decremento di Euro 1.876 migliaia nonostante l'incremento dei ricavi registrato nell'esercizio 2012. Tale riduzione è riconducibile principalmente all'effetto combinato di una serie di azioni intraprese nel corso del 2012 che hanno consentito di ridurre i ritardi negli incassi e dallo stralcio di alcune posizioni in sofferenza;

- i debiti commerciali passano da Euro 26.800 migliaia al 31 dicembre 2011 a Euro 25.409 migliaia al 31 dicembre 2012, con un decremento di Euro 1.391 migliaia riconducibile principalmente alla riduzione generale dei costi e in parte alla riduzione dei tempi medi di pagamento;

- i debiti per ricavi differiti, che fanno riferimento ai servizi fatturati ma non ancora resi, si riducono di Euro 1.647 migliaia.

Altri crediti e debiti correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione degli altri crediti e debiti correnti al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Altri crediti e debiti correnti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Altri crediti correnti	4.667	4.543	15.431	10.338
Debiti tributari correnti netti	(17.704)	(27.221)	(3.045)	(7.326)
Altri debiti correnti al netto dei "Debiti per ricavi differiti"	(24.284)	(20.448)	(53.773)	(44.831)
Altri crediti e debiti correnti	**(37.321)**	**(43.126)**	**(41.387)**	**(41.819)**

31 marzo 2014 vs 31 dicembre 2013

Gli Altri crediti e debiti correnti registrano un valore negativo di Euro 37.321 migliaia al marzo 2014 e un valore negativo di Euro 43.126 migliaia al 31 dicembre 2013, registrando un decremento in

valore assoluto pari a Euro 5.805 migliaia, dovuto principalmente al pagamento delle imposte correnti nel corso del primo trimestre 2014.

31 dicembre 2013 vs 31 dicembre 2012

Gli Altri crediti e debiti correnti registrano un valore negativo di Euro 43.126 migliaia al 31 dicembre 2013 e un valore negativo di Euro 41.387 migliaia al 31 dicembre 2012, registrando un incremento, in valore assoluto, di Euro 1.739 migliaia. In particolare:

- gli altri crediti correnti passano da Euro 15.431 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 4.543 al 31 dicembre 2013, in diminuzione di Euro 10.888 migliaia, in quanto nell'esercizio 2012 la voce includeva i rapporti verso Gemma S.r.l., controllante di Cerved Holding S.p.A., in virtù del consolidato fiscale;

- i debiti tributari correnti netti passano da Euro 3.045 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 27.221 migliaia al 31 dicembre 2013, in aumento di Euro 24.176 migliaia. Tale andamento è principalmente correlato all'iscrizione di un debito per imposta sostitutiva per l'affrancamento di alcune attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto (PPA o *Purchase Price Allocation*) per Euro 8.858 migliaia e all'aumento dei debiti per imposte sul reddito per Euro 10.586 migliaia;

- gli altri debiti correnti (al netto dei debiti per ricavi differiti) passano da Euro 53.773 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 20.448 migliaia al 31 dicembre 2013, in diminuzione di Euro 33.325 migliaia. Tale decremento è riconducibile principalmente al pagamento nel corso del 2013 del debito verso il personale per il piano di *stock options* e strumenti finanziari *warrant*.

31 dicembre 2012 vs 31 dicembre 2011

Gli Altri crediti e debiti correnti registrano un valore negativo di Euro 41.387 migliaia al 31 dicembre 2012 e un valore negativo di Euro 41.819 migliaia al 31 dicembre 2011, registrando un decremento, in valore assoluto, di Euro 432 migliaia. In particolare:

- gli altri crediti correnti passano da Euro 10.338 migliaia al 31 dicembre 2011 a Euro 15.431 al 31 dicembre 2012, in aumento di Euro 5.093 migliaia, per effetto dell'iscrizione di un credito fiscale verso la controllante Gemma S.r.l.;

- i debiti tributari correnti netti passano da Euro 7.326 migliaia al 31 dicembre 2011 a Euro 3.045 migliaia al 31 dicembre 2012, in diminuzione di Euro 4.281 migliaia. Tale riduzione è principalmente correlata all'estinzione nel corso del 2012 del debito per imposta sostitutiva, mediante il pagamento prevista per l'affrancamento in sede fiscale del valore di alcune attività immateriali;

- gli altri debiti correnti (al netto dei debiti per ricavi differiti) passano da Euro 44.831 migliaia al 31 dicembre 2011 a Euro 53.773 migliaia al 31 dicembre 2012, in aumento di Euro 8.942 migliaia. Tale incremento è sostanzialmente riconducibile all'aumento dei debiti verso il

personale in funzione della significativa variazione del *fair value* del piano di *stock options* e degli strumenti finanziari *warrant*.

Attività non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle attività non correnti al 31 mrazo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Attività non correnti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Attività materiali	17.108	16.608	16.482	17.658
Attività immateriali	491.945	501.093	248.744	291.540
Avviamento	709.037	708.633	275.849	275.849
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	3.172	3.094	3.185	-
Altre attività finanziarie non correnti	12.452	11.828	11.818	3.065
Attività non correnti	**1.233.714**	**1.241.256**	**556.078**	**588.112**

Le Attività non correnti ammontano a Euro 1.233.714 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 1.241.256 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 556.078 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 588.112 al 31 dicembre 2011) 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 nei suddetti periodi riguardano prevalentemente progetti realizzati per lo sviluppo di nuovi prodotti e le acquisizioni dei database.

Si precisa inoltre che il Gruppo, al 31 dicembre 2013, a seguito del processo di PPA descritto nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 nota 6 "Aggregazioni aziendali", ha iscritto al *fair value* alcune attività non finanziarie quali:

- Database per Euro 194.322 migliaia;
- Customer Relationship per Euro 72.300 migliaia; e
- Marchi per Euro 21.716 migliaia.

Con riferimento al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013 la voce "Avviamento", si riferisce quasi interamente al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. Si precisa che, alla suddetta data di acquisizione, il Gruppo Cerved aveva iscritto un avviamento, pari a Euro 275.849 migliaia, che è stato assorbito dall'avviamento emerso nell'ambito del processo di acquisizione precitato (cfr. Capitolo 20, paragrafo 20.1.1 e 20.1.2 del Prospetto).

Con riferimento al 31 dicembre 2012 e 2011 la voce "Avviamento", si riferisce:

- per Euro 154.137 migliaia, all'acquisizione avvenuta nel 2009 del gruppo Centrale dei Bilanci;
- per Euro 83.593 migliaia, all'avviamento iscritto a seguito del conferimento di Lince in Cerved Group S.p.A., avvenuto nel maggio 2009;
- per Euro 1.461 migliaia, all'acquisizione del gruppo Unilan avvenuta nel mese di febbraio 2011;
- per Euro 2.919 migliaia, all'acquisizione del gruppo Cerved Credit Management;
- per il residuo importo, pari a Euro 33.739 migliaia, all'acquisizione della società MF Honyvem avvenuta nel mese di dicembre 2011.

La voce Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto include il valore della partecipazione nella società collegata Experian Cerved Information Services SpA ("ECIS").

Al 31 marzo 2014 la voce "Altre attività finanziarie non correnti" è pari a Euro 12.452 migliaia e include principalmente il *fair value* degli strumenti finanziari relativi all'operazione Experian, pari a Euro 8.750 migliaia, il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate pari complessivamente a Euro 2.887 migliaia, il finanziamento concesso a un amministratore dell'Emittente e Alto Dirigente, per Euro 625 migliaia e, per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Passività non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione delle passività non correnti al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Passività non correnti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Benefici ai dipendenti	11.121	10.881	9.644	9.837
Fondo per rischi ed oneri	13.016	14.975	10.608	10.692
Altre passività non correnti	1.100	-	-	-
Passività per imposte differite	118.523	119.753	60.360	66.886
Passività non correnti	**143.760**	**145.609**	**80.612**	**87.415**

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

Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 e 20.1.2.

Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Patrimonio netto al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Patrimonio netto	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Capitale sociale	50.000	50.000	19.203	19.203
Altre riserve	317.967	316.115	140.149	135.461
Risultato netto	1.233	3.017	4.315	16.597
Patrimonio netto di terzi	2.234	1.975	1.408	714
Patrimonio netto	**371.434**	**371.107**	**165.075**	**171.975**

La voce Patrimonio netto è pari a Euro 371.434 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 371.107 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 165.075 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 171.975 al 31 dicembre 2011).

Con riferimento al 31 dicembre 2013, la voce in esame includeva anche i versamenti dell'azionista a titolo di patrimonio netto effettuati in data 14 gennaio 2013 e 27 febbraio 2013 per complessivi Euro 367.448 migliaia come previsto dagli accordi intervenuti in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. e classificati nelle "Altre riserve". In data 22 maggio 2013 è stato deliberato un aumento del capitale sociale in via gratuita da nominali Euro 120 migliaia a nominali Euro 50.000 migliaia, con prelievo di Euro 49.880 migliaia dalle "Altre riserve".

La diminuzione della voce patrimonio netto nell'esercizio 2012 rispetto all'esercizio 2011 è principalmente riconducibile all'iscrizione del debito relativo al valore dell'opzione *put* su una quota del 20% in Cerved Credit Management Group S.r.l., pari a Euro 3.761 migliaia, e alla rilevazione della variazione del *fair value* delle *stock option* a beneficio di alcuni manager del Gruppo.

Indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
A. Cassa	34.232	50.346	16.875	4.426
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**34.232**	**50.346**	**16.875**	**4.426**
E. Crediti finanziari correnti	**-**	**-**	**-**	**-**
F. Debiti bancari correnti	-	-	(9.023)	(14.000)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.782)	(16.316)	(256.736)	(33.902)
H. Altri debiti finanziari correnti	(736)	(431)	(31.222)	(10.398)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(7.518)**	**(16.747)**	**(296.981)**	**(58.300)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**26.714**	**33.599**	**(280.106)**	**(53.874)**
K. Debiti bancari non correnti	(276)	(284)	(522)	(243.778)
L. Obbligazioni emesse	(756.573)	(755.527)	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(756.849)**	**(755.811)**	**(522)**	**(243.778)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(730.135)**	**(722.212)**	**(280.628)**	**(297.652)**

Per una dettagliata descrizione della composizione dell'indebitamento finanziario netto si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.

9.2.2 SINTESI DELLE VARIAZIONI SOSTANZIALI DELLE VENDITE O DELLE ENTRATE NETTE

Le variazioni sostanziali delle vendite sono state analizzate nei precedenti Paragrafi 9.1.2 e 9.1.3 del Prospetto Informativo.

9.2.3 INFORMAZIONI RIGUARDANTI POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, FISCALE, MONETARIA O POLITICA CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività del Gruppo non è stata influenzata significativamente da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

SEZIONE I, CAPITOLO 10 - RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo relativa ai trimestri chiusi al 31 marzo 2014 e 2013, nonché al triennio 2011-2013.

Per consentire un'analisi critica dell'andamento dei flussi di cassa del Gruppo nei periodi sopra menzionati, si è resa necessaria la somma dei dati economico-finanziari relativi *i)* al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**") e *ii)* al periodo dal 1° gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), al fine di poter disporre, con riferimento al primo trimestre 2013 e all'anno 2013, di informazioni economico-finanziarie riferibili a un periodo annuale da poter utilizzare nel confronto rispettivamente con il primo trimestre 2014 e con gli esercizi 2012 e 2011.

Tale somma è stata effettuata senza apportare alcuna modifica alle informazioni estratte *i)* dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013, *ii)* dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 e *iii)* dalle informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio, e fornisce la rappresentazione di un periodo di tre mesi e di un intero periodo annuale sebbene i suddetti dati economico-finanziari siano stati generati da gestioni operative diverse a seguito del cambio di proprietà. Occorre evidenziare che i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 e i Dati Sommati 2013, che risultano dal raggruppamento di dati economico-finanziari generati da gestioni operative diverse quale conseguenza del cambio di proprietà, non rappresentano in alcun modo i dati storici dell'Emittente e del Gruppo allo stesso facente capo e sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Per quanto riguarda le modalità di presentazione dei dati finanziari, con riferimento *i)* alla suddivisione nei periodi dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* alle modalità di riesposizione dei dati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e, *iii)* alle fonti dalle quali sono estratte le informazioni contenute nel presente Capitolo, si rinvia a quanto descritto al Capitolo 3, Paragrafo 3.1 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 nota "Premessa" del presente Prospetto Informativo.

10.1 RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO

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

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consentono al Gruppo di soddisfare in maniera ritenuta dalla Società più che

adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, e il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari è guidata e monitorata a livello centrale. In particolare, la società Cerved Group S.p.A. è preposta alla gestione della tesoreria del Gruppo.

La funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, ne monitora l'andamento e pone in essere, laddove necessario, le azioni correttive al fine di ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie del Gruppo. In particolare, la funzione di finanza centrale partecipa alla formulazione delle politiche finanziarie e di tesoreria del Gruppo e ne garantisce l'applicazione, attraverso la ricerca dell'ottimizzazione nella gestione dei flussi finanziari e monetari e dei rischi.

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, utilizzo di linee di credito di conto corrente per finanziare il capitale circolante.

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

10.2 FABBISOGNO FINANZIARIO E STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
Indebitamento finanziario netto	**2014**	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Aquisizione	**Post Aquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
A. Cassa	34.232	50.346	16.875	4.426
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**34.232**	**50.346**	**16.875**	**4.426**
E. Crediti finanziari correnti	**-**	**-**	**-**	**-**
F. Debiti bancari correnti	-	-	(9.023)	(14.000)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.782)	(16.316)	(256.736)	(33.902)
H. Altri debiti finanziari correnti	(736)	(431)	(31.222)	(10.398)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(7.518)**	**(16.747)**	**(296.981)**	**(58.300)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**26.714**	**33.599**	**(280.106)**	**(53.874)**
K. Debiti bancari non correnti	(276)	(284)	(522)	(243.778)
L. Obbligazioni emesse	(756.573)	(755.527)	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(756.849)**	**(755.811)**	**(522)**	**(243.778)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(730.135)**	**(722.212)**	**(280.628)**	**(297.652)**

L'indebitamento finanziario netto *Adjusted* è calcolato dal Gruppo come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto *Adjusted*	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Indebitamento finanziario netto	(730.135)	(722.212)	(280.628)	(297.652)
Oneri accessori ai finanziamenti	(27.648)	(28.590)	(1.428)	(4.590)
Indebitamento finanziario netto Adjusted	**(757.783)**	**(750.802)**	**(282.056)**	**(302.242)**

Nota: l'indebitamento finanziario adjusted è stato predisposto esclusivamente a scopo illustrativo e non è stato sottoposto a revisione contabile.

L'indebitamento finanziario netto è pari a Euro 730.135 migliaia al 31 marzo 2014, Euro 722.212 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 280.628 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 297.652 migliaia al 31 dicembre 2011. Escludendo l'effetto degli oneri accessori ai finanziamenti, l'indebitamento finanziario netto *Adjusted* è pari a Euro 757.783 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 750.802 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 282.056 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 302.242 migliaia al 31 dicembre 2011).

Al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013 la voce include principalmente il debito relativo all'emissione dei prestiti obbligazionari avvenuta nel mese di gennaio 2013, per complessivi

nominali Euro 780.000 migliaia, destinato a investitori istituzionali e finalizzato a finanziare in parte la successiva acquisizione del Gruppo Cerved.

Al 31 dicembre 2012, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo include i finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan* che sono stati riclassificati a breve termine conseguentemente *i)* all'operazione di rifinanziamento del Gruppo attraverso l'emissione dei prestiti obbligazionari di cui sopra, nonché *ii)* all'intenzione di estinguere tali passività finanziarie in concomitanza con l'operazione di acquisizione da parte dei fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A della Cerved Holding e delle sue controllate dai precedenti azionisti.

Al 31 dicembre 2011, l'indebitamento finanziario netto includeva prevalentemente i debiti per i finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan* la cui parte principale era classificata a lungo termine in linea con il piano di ammortamento degli stessi.

Si segnala che, contestualmente all'emissione dei prestiti obbligazionari, un *pool* di banche tra cui il gruppo UniCredit, quale banca agente, ha messo a disposizione di Cerved Group S.p.A. una linea di credito *revolving* per Euro 75 milioni. Alla Data del Prospetto Informativo, tale linea di credito non risulta ancora utilizzata.

* * *

A. Cassa

La voce "Cassa" è pari a Euro 34.232 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 50.346 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 16.875 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 4.426 migliaia al 31 dicembre 2011) ed è prevalentemente investita in depositi bancari e postali detenuti dalle società del Gruppo e remunerata a tassi di interesse in linea con le condizioni di mercato generalmente applicate. In particolare, l'incremento della cassa nel triennio 2011-2013 è dovuto principalmente alla favorevole dinamica della gestione operativa e finanziaria (Cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.3 del Prospetto). Inoltre, si precisa che le disponibilità liquide non sono soggette a vincoli e sono liberamente disponibili.

F. Debiti bancari correnti

La voce "Debiti bancari correnti" è pari a Euro 9.023 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 14.000 migliaia al 31 dicembre 2011) ed è costituita sia nel 2011 che nel 2012 dal debito relativo all'utilizzo di una linea di credito *revolving* da parte della società Cerved Group S.p.A., per un importo originario di Euro 25 milioni. Tale linea di credito è stata estinta nel corso del 2013.

G. K. e L. Parte corrente dell'indebitamento non corrente, debiti bancari non correnti e obbligazioni emesse

La somma delle voci "Parte corrente dell'indebitamento non corrente", "Debiti bancari non correnti" e "Obbligazioni emesse" risulta pari a Euro 763.631 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 772.127 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 257.258 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 277.680 migliaia al 31 dicembre 2011). Di seguito si riportano i dettagli delle voci in oggetto. In particolare, la parte

corrente dell'indebitamento non corrente e i debiti bancari non correnti sono di seguito commentati congiuntamente in quanto la parte corrente dell'indebitamento non corrente si riferisce ai medesimi contratti di finanziamento cui si riferiscono i debiti bancari non correnti:

(In migliaia di Euro)					Al 31 marzo				Al 31 dicembre			
Parte corrente dell'indebitamento non corrente, debiti bancari non correnti e obbligazioni emesse	**Importo orignario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Tasso applicato**	**2014**	*di cui quota corrente*	**2013**	*di cui quota corrente*	**2012 (Riesposto)**	*di cui quota corrente*	**2011 (Riesposto)**	*di cui quota corrente*
					Post Aquisizione		**Post Aquisizione**		**Ante Aquisizione**		**Ante Aquisizione**	
Finanziamento Senior Facilities Agreement - Facility A	170.000	*2008*	*2013*	Euribor + 2,5%	-	-	-	-	46.438	46.438	82.450	36.013
Finanziamento Senior Facilities Agreement - Facility B	80.000	*2008*	*2014**	Euribor + 2,5%	-	-	-	-	64.030	64.030	64.030	-
Finanziamento Vendor Loan	100.000	*2009*	*2017**	9,2025%	-	-	-	-	141.942	141.942	129.828	-
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	*2013*	*2020*	6,3750%	300.000	-	300.000	-	-	-	-	-
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile (**)	250.000	*2013*	*2019*	Euribor 3m + 5,375%	250.000	-	250.000	-	-	-	-	-
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	*2013*	*2021*	8%	230.000	-	230.000	-	-	-	-	-
Debito per oneri finanziari					10.764	10.764	20.194	20.194				
Altri finanziamenti minori					515	239	523	239	6.276	5.754	5.962	221
Oneri accessori ai finanziamenti					(27.648)	(4.221)	(28.590)	(4.117)	(1.428)	(1.428)	(4.590)	(2.332)
Totale (G + K + L)					**763.631**	**6.782**	**772.127**	**16.316**	**257.258**	**256.736**	**277.680**	**33.902**

(*) Estinzione anticipata avvenuta nel corso del 2013

(**) Tranche coperta da strumento finanziario derivato *IRS*

Di seguito si evidenzia il dettaglio delle voci "parte corrente dell'indebitamento non corrente", "debiti bancari non correnti" e "obbligazioni emesse" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, suddivisi per le principali fasce di scadenza:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Aquisizione	**Post Aquisizione**	**Ante Aquisizione**	**Ante Aquisizione**
Entro 1 anno	11.003	20.433	258.164	36.234
Da 1 a 5 anni	276	284	522	111.164
Oltre i 5 anni	780.000	780.000	-	134.872
	791.279	**800.717**	**258.686**	**282.270**
Oneri accessori ai finanziamenti	(27.648)	(28.590)	(1.428)	(4.590)
Totale	**763.631**	**772.127**	**257.258**	**277.680**

Prestito obbligazionario

Il 29 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario, per complessivi Euro 780.000 migliaia, destinato a investitori istituzionali e finalizzato a finanziare in parte la successiva acquisizione del Gruppo Cerved Holding. In data 27 febbraio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione della totalità del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., acquisendo il controllo delle società controllate da quest'ultima e successivamente è stata perfezionata la fusione mediante incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. nella Cerved Technologies S.p.A.

L'operazione sopra descritta ha riguardato l'emissione dei seguenti prestiti obbligazionari per complessivi Euro 780 milioni (il "**Prestito Obbligazionario**"), quotati sul mercato non regolamentato della borsa irlandese (Irish Stock Exchange) e presso il mercato Extra MOT PRO (il sistema multilaterale di negoziazione di Borsa Italiana per gli strumenti obbligazionari):

	Tasso	**Cedole**	**Scadenza**
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	6,375%	Semestrali	15 gennaio 2020
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	Euribor 3 mesi+spread 5,375%	Trimestrali	15 gennaio 2019
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	8%	Semestrali	15 gennaio 2021

- "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso" dell'importo di Euro 300 milioni e della durata di sette anni che matura interessi a tasso fisso pari al 6,375%, da corrispondersi in cedole semestrali. Il rimborso è previsto in un'unica soluzione alla data di scadenza (15 gennaio 2020);

- "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile" dell'importo di Euro 250 milioni e della durata di sei anni che matura interessi a tasso variabile pari alla somma di *Euribor* a 3m maggiorato di uno spread del 5,375% da corrispondersi in cedole trimestrali. Il rimborso del prestito è previsto in un'unica soluzione alla data di scadenza (15 gennaio 2019);

- "Prestito Obbligazionario Senior Subordinated" dell'importo di Euro 230 milioni e della durata di otto anni che matura interessi a tasso fisso pari all'8% da corrispondersi in cedole semestrali. Il rimborso è previsto in un'unica soluzione alla data della scadenza (15 gennaio 2021).

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

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

Una commissione è dovuta sull'importo complessivo del Contratto di Finanziamento Revolving non utilizzato pari a un tasso del 40% del margine applicabile ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving. Per l'anno 2013, la commissione è stata pari a 1,8%.

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

In particolare, fra gli altri, la possibilità per la Società di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) e la possibilità di pagare dividendi è legata al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario e EBITDA consolidato).

Si riportano di seguito i limiti contrattuali previsti per i *covenants* descritti e la quantificazione dei medesimi alle date del 31 marzo 2014 e del 31 dicembre 2013, da cui se ne evince il rispetto da parte del Gruppo. Si precisa che il *Consolidated Leverage Ratio* è da calcolarsi ogni anno alla chiusura dell'esercizio e in funzione dello stesso si modifica lo *spread* del tasso di interesse applicato, mentre con riferimento al *Fixed Charge Coverage Ratio,* lo stesso è da calcolarsi all'occorrenza, ovvero quando il Gruppo intenda assumere o garantire ulteriore indebitamento.

Tali *covenants* sono monitorati dal Gruppo trimestralmente.

Descrizione covenants		**Al 31 marzo 2014**		**Al 31 dicembre 2013**	
		Valore contrattuale	***Risultato covenant***	***Valore contrattuale***	***Risultato covenant***
Fixed Charge Coverage Ratio	EBITDA consolidato/oneri finanziari consolidati	pari o superiore a 2,0	2,8	pari o superiore a 2,0	2,6
Consolidated Leverage Ratio (*)	Indebitamento finanziario netto/EBITDA consolidato	n.a.	4,79	n.a.	4,77

(*) si rimanda a quanto descritto in precedenza in relazione al Contratto di Finanziamento Revolving per la determinazione del margine annuo.

Si precisa che alla Data del Prospetto i risultati dei *covenants* di cui sopra non si discostano significativamente dai valori degli stessi al 31 marzo 2014.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

In particolare, vi è un limite alla capacità di Cerved Group S.p.A. e delle *Restricted Subsidiaries* di contrarre ulteriore indebitamento ove (al momento in cui l'indebitamento viene assunto e considerato pro-forma tale indebitamento come assunto) il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) di Cerved Group S.p.A. e delle sue *Restricted Subsidiaries* sia inferiore a 2,0.

Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti (definiti come *Permitted Debts*) elencati negli *Indentures*.

Possibilità di pagare dividendi

Gli *Indentures* limitano inoltre la facoltà di Cerved Group S.p.A. e delle sue *Restricted Subsidiaries* di distribuire dividendi agli azionisti. Tali dividendi possono infatti essere distribuiti unicamente come "*Restricted Payments*" ai sensi della disciplina dei *Restricted Payments*, ovvero nelle ipotesi ivi previste come "*Permitted Payments*".

In particolare il pagamento di dividendi può essere fatto in qualunque momento durante la vita del Prestito Obbligazionario utilizzando il "*build- up basket"*, a condizione che nel momento in cui il relativo pagamento viene effettuato, il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) di Cerved Group S.p.A. e delle sue *Restricted Subsidiaries* sia pari o superiore a 2.0, non sia in essere un *Default* (come ivi definito) e vi sia capienza in tale *basket*, il quale viene calcolato sommando alcuni valori fra cui:

(i) il 50% dell'utile netto consolidato di Cerved Group S.p.A. calcolato a partire dal 1 gennaio 2013 (con alcune rettifiche convenzionali, tra le quali il fatto che non verranno considerati gli effetti di eventuali *impairment* delle poste di avviamento e sottraendo dal calcolo, nel caso che l'utile netto consolidato sia negativo, il 100% dell'ammontare di tali perdite); e, fra gli altri

(ii) il 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato (*fair market value*) di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. a fronte dell'emissione o cessione di azioni.

Ciascun "*Restricted Payment*", incluso ciascun pagamento di dividendi effettuato dalla Cerved Group S.p.A., effettuato ai sensi di quanto sopra utilizzando ammontari disponibili a tale data nel "*basket*", così come il pagamento di alcuni "*Permitted Payments*" quali quelli infra descritti, riduce per un ammontare corrispondente il "*build-up basket*" disponibile, che può quindi assumere anche valori negativi.

In aggiunta a quanto sopra, i seguenti pagamenti di dividendi (definiti "*Permitted Payments*") possono essere effettuati, anche laddove non vi fosse disponibilità sufficiente ai sensi del "*build-up basket*" al momento in cui il pagamento viene effettuato e a condizione che non sia in essere un *Default* o un *Event of Default* (come definiti negli *Indentures*):

1. a seguito di una IPO come definita negli *Indentures* (tra cui rientra anche l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione), annualmente un importo pari al maggiore fra

   a.

   il 6% dell'importo netto dei proventi incassati da Cerved Group S.p.A. nel contesto di tale offerta pubblica ovvero versati a titolo di capitale sociale o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati in Cerved Group S.p.A.; e

   b.

   (i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3.0x; ovvero

   (ii) il 5% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3,375x;

2. se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato pro-forma come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2.5x, è inoltre permesso il pagamento di qualunque dividendo o altra distribuzione da parte di Cerved Group S.p.A..

3. il pagamento di dividendi può infine essere effettuato in base al *basket* generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, il maggiore tra Euro 25,0 milioni e il 3,5% dell'attivo di Cerved Group S.p.A. e delle *Restricted Subsidiaries.*

Garanzie

- un pegno sulle azioni della Cerved Group S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Information Solutions S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 367.567.500;

- un pegno sulle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Finservice S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 5.579.405 e il 94,33% del capitale sociale di Consit S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 4.104.303, di proprietà di Cerved Group S.p.A.;

- un pegno su determinati crediti che potrebbero sorgere ai sensi del contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Alla data del 31 marzo 2014 non sono sorti crediti ai sensi di tale contratto;

- un pegno su crediti derivanti da certi contratti sottoscritti da Cerved Group S.p.A. definiti Material Contracts aventi un valore, alla data del 31 marzo 2014, pari a circa Euro 4.816 migliaia;

- un pegno su alcuni marchi di titolarità di Cerved Group S.p.A.. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti.

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A., aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari a Euro 3.537 migliaia.

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

Si segnala infine per completezza che gli *Indentures* prevedono il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra citati previsti in relazione al Prestito Obbliazionario nel momento in cui il Prestito Obbligazionario raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) un *investment grade status*, definito come un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's).

Si riportano di seguito i rating in vigore alla Data del Prospetto Informativo:

	Rating S&P	**Rating Moody's**
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	CCC+	B3

Sebbene alla data del 31 dicembre 2013 e alla Data del Prospetto, Cerved Group S.p.A. abbia rispettato i limiti imposti, qualora la stessa non dovesse essere in grado di generare cassa

sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un Event of Default ai sensi dei documenti finanziari che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Si segnala che il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso, il Prestito Obbligazionario Senior Subordinated e il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile sono rimborsabili anticipatamente in tutto o in parte, a determinate condizioni, già a partire dalla data di emissione.

Le informazioni contenute in questo paragrafo devono essere lette congiuntamente con quanto descritto nel Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 e Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

Finanziamento Senior Facilities Agreement

Il Finanziamento *Senior Facilities Agreement* era stato sottoscritto in data 23 dicembre 2008 tra Cerved Group SpA e un *pool* di banche, per un importo originario complessivo di Euro 250 milioni (suddiviso in due tranche, *Facility* A e *Facility* B, rispettivamente degli importi originari di Euro 170.000 migliaia ed Euro 80.000 migliaia con scadenze previste rispettivamente per il 31 dicembre 2013 e il 31 marzo 2014.

Il tasso di interesse applicato era pari all'Euribor maggiorato di uno spread del 2,5%.

Il suddetto finanziamento era assistito dalle seguenti garanzie reali:

- Pegno sul 100% del capitale sociale di Cerved Holding SpA;
- Pegno sul 100% del capitale sociale di Cerved Group SpA;
- Pegno sulle azioni/quote sociali delle società interamente controllate dalla capogruppo.

Si segnala inoltre che il finanziamento sopra descritto era soggetto alla verifica trimestrale di *covenants* finanziari legati alla capacità finanziaria del Gruppo di rispettare alle relative scadenze di rimborso:

- *Leverage*: rapporto tra "Net Financial Position" e EBITDA consolidati inferiore a 3,00 per gli esercizi 2011-2012;
- *Interest Cover ratio*: rapporto tra EBITDA e "Net Interest Costs" consolidati superiore a 3,25 per gli esercizi 2011-2012.

Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari costituiva causa di *defualt* e comportava la facoltà della banca di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento.

Al 31 dicembre 2012 e 2011 tutti i *covenant*s finanziari risultavano rispettati.

Si precisa infine che, il suddetto finanziamento è stato completamente rimborsato nell'esercizio 2013.

Finanziamento Vendor Loan

Il Finanziamento *Vendor Loan*, era stato sottoscritto in data 28 gennaio 2009 tra Cerved Holding SpA e un *pool* di banche, per un importo originario complessivo di Euro 100.000 migliaia con scadenza prevista per il 28 luglio 2017. Il finanziamento prevedeva la capitalizzazione degli interessi passivi e il rimborso integrale alla scadenza.

Il tasso di interesse applicato era pari 9,2025%.

A garanzia del suddetto finanziamento *Vendor Loan*, gli azionisti Gemma S.r.l. e Lauro Quarantaquattro S.p.A. avevano costituito un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A. Con il rimborso del finanziamento anche il relativo pegno è stato estinto.

Si precisa infine che, il suddetto finanziamento è stato completamente rimborsato nell'esercizio 2013.

Altri finanziamenti minori

La voce "Altri finanziamenti minori" risulta pari a Euro 515 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 523 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 6.276 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 5.962 migliaia al 31 dicembre 2011). Di seguito si riportano i dettagli delle voci in oggetto.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**				**Al 31 dicembre**			
Altri finanziamenti minori	**2014**	*di cui quota corrente*	**2013**	*di cui quota corrente*	**2012 (Riesposto)**	*di cui quota corrente*	**2011 (Riesposto)**	*di cui quota corrente*
	Post Aquisizione		**Post Aquisizione**		**Ante Aquisizione**		**Ante Aquisizione**	
Finanziamenti per acquisto quote di minoranza	-	-	-	-	5.515	5.515	5.044	-
Finanziamenti progetto "PIA"	515	239	523	239	761	239	918	221
Totale	**515**	**239**	**523**	**239**	**6.276**	**5.754**	**5.962**	**221**

Finanziamenti per acquisto quote di minoranza

La voce "Finanziamenti per acquisto quote di minoranza", pari a Euro 5.515 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 5.044 migliaia al 31 dicembre 2011, includeva i finanziamenti contratti da Cerved Holding S.p.A. in data 31 marzo 2009 e 28 maggio 2009 nell'ambito dell'acquisizione delle residue quote di minoranza in Cerved Group S.p.A. In particolare il debito, alle rispettive date, includeva la quota capitale di Euro 3,9 milioni oltre agli interessi capitalizzati, dalla data di sottoscrizione alle rispettive date di riferimento (Euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2012 ed Euro 1,1 milioni al 31 dicembre 2011).

Valori in migliaia di Euro	*Quota capitale al 31 dicembre 2011 e 2012*
Finanziamento Credito Valtellinese	1.006
Finanziamento Carige	1.006
Finanziamento Banca Popolare di Vicenza	604
Finanziamento Cassa di risparmio di San Miniato	335
Finanziamento Cariparma	1.005
Totale	**3.956**

Le controparti dei suddetti finanziamenti hanno aderito anche al contratto di "*Vendor loan"* e, pertanto, i finanziamenti prevedono le medesime condizioni contrattuali. Si segnala inoltre che, il saldo al 31 dicembre 2012 è stato interamente riclassificato tra le passività finanziarie a breve termine in quanto è stato oggetto di rimborso nel corso dell'esercizio 2013.

Finanziamenti progetto "PIA"

La voce risulta pari a Euro 515 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 523 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 761 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 918 migliaia al 31 dicembre 2011) e fa riferimento al finanziamento erogato nel 2011 a favore della società controllata Nuova Pitagora in relazione al progetto di innovazione tecnologica "PIA" (Legge 46/82). Tale finanziamento, ai sensi della Legge 46/82, è rimborsabile in 15 anni (di cui i primi 5 anni di preammortamento), a partire dall'esercizio 2005.

H. Altri debiti finanziari correnti

La voce "Altri debiti finanziari correnti" risulta pari a Euro 736 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 431 migliaia al 31 dicembre 2013, Euro 31.222 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 10.398 migliaia al 31 dicembre 2011). Di seguito si riportano i dettagli delle voci in oggetto.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013**	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Altri debiti finanziari correnti	**Post Aquisizione**	**Post Aquisizione**	**Ante Aquisizione**	**Ante Aquisizione**
Debito per Earn out CEBI	-	-	26.830	-
Debiti per opzioni put	-	-	3.761	-
Debiti finanziari verso società di leasing	-	-	631	1.647
Scoperti di conto corrente	-	-	-	5.268
Debiti per acquisto società	-	-	-	3.422
Fair value derivati	490	273	-	1
Altri debiti finanziari minori	246	158	-	60
Totale	**736**	**431**	**31.222**	**10.398**

Con riferimento al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, la voce include principalmente il valore del *fair value* negativo dello strumento finanziario derivato *IRS*.

Nel corso del 2013 la Capogruppo ha sottoscritto 2 contratti derivati IRS con scadenza nel 2017 con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile per importo nozionale originario pari ad Euro 150.000 migliaia ed Euro 100.000 migliaia. Sulla base di tali contratti, i tassi di interesse scambiati sono rispettivamente un tasso fisso del 0,550% e del 0,554%.

Gli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2012 e 2011, erano relativi a tre contratti derivati di *Interest Rate Caps* sottoscritti con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento *Senior Facilities Agreement* per un importo nozionale di Euro 125.000 migliaia e giunti a scadenza il 28 gennaio 2013, con un *cap* sul tasso *Euribor* a tre mesi pari al 4%.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura del rischio di tasso di interesse, non sono designati di copertura secondo i requisiti previsti dallo IAS 39 e non sono stati quindi trattati secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*". Di conseguenza le variazioni nel "*fair value*" degli strumenti derivati sono rilevate direttamente a conto economico (cfr. Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 del Prospetto Informativo).

Con riferimento al 31 dicembre 2012, la voce "Altri debiti finanziari correnti" includeva:

- il debito nei confronti di alcuni venditori del gruppo Centrale Bilanci a seguito del contratto di *earn-out* sottoscritto in data 23 dicembre 2008 e successive integrazioni per Euro 26.830 migliaia;
- il debito per leasing finanziario relativo all'immobile acquistato dalla Cerved Credit Management Group per Euro 631 migliaia;

- il debito per Euro 3.761 migliaia relativo al diritto (*opzione put*) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere una quota del 20% della società, al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group S.p.A. detiene a sua volta una *call option* che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza). Tale debito è stato liquidato nel 2013.

Con riferimento al 31 dicembre 2011, la voce "Altri debiti finanziari correnti" includeva:

- il debito per leasing finanziario relativo all'immobile acquistato dalla Cerved Credit Management Group per Euro 1.647 migliaia;
- scoperti di conto corrente ordinari per Euro 5.268 migliaia;
- il debito residuo relativo all'acquisto di MF Honyvem S.p.A., Unilan S.r.l. e Cerved Credit Management Group S.r.l. per Euro 3.422 migliaia.

10.2.1 INDICAZIONE DELLE FONTI E IMPIEGHI FINANZIARI DEL GRUPPO

Per le indicazione delle informazioni relative alla composizione delle fonti e degli impieghi finanziari al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.

10.3 FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO

10.3.1 FLUSSI DI CASSA RELATIVI AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2014 E AI DATI SOMMATI PRIMO TRIMESTRE 2013

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 e ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013**
Flusso di cassa dell'attività caratteristica (a)	15.731	(4.347)
Flusso di cassa dell'attività di investimento (a)	(8.277)	(778.882)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento (a)	(23.568)	814.674
Variazione delle disponibilità liquide	**(16.114)**	**31.445**
Disponibilità liquide iniziali (b)	50.346	16.995
Aggiustamento (c)	-	(36.610)
Disponibilità liquide finali	34.232	11.830
Differenza	**(16.114)**	**31.445**

a) Tale flusso risulta dalla somma delle informazioni economico-finanziarie estratte dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 (Post Acquisizione) con le informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). I Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Include la cassa derivante dalla costituzione di Cerved Group Spa.

c) La voce "Aggiustamento" rappresenta la cassa riferibile al Gruppo Cerved Holding alla data di Acquisizione.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei periodi in esame.

Flusso di cassa dell'attività caratteristica

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013**
Utile ante imposte	6.395	1.429
		-
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	16.460	12.591
Accantonamenti rischi	281	505
Accantonamenti rischi su crediti	966	577
Oneri finanziari netti	14.825	16.244
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(78)	-
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**38.849**	**31.346**
Crediti commerciali	*(366)*	*(192)*
Debiti commerciali	*(7.267)*	*(10.221)*
Altre poste del circolante operativo	*256*	*2.755*
Variazione del capitale circolante operativo	(7.377)	(7.658)
Crediti e debiti tributari	*(2.119)*	*2.916*
Altre attività e passività	*782*	*(28.930)*
Variazione delle altre poste del capitale circolante	(1.337)	(26.014)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(2.216)	(2.021)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante	**(10.930)**	**(35.693)**
Imposte pagate	(12.188)	-
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	**15.731**	**(4.347)**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

La gestione operativa genera liquidità per Euro 15.731 migliaia nel primo trimestre 2014 e assorbe liquidità per Euro 4.347 migliaia con riferimento al periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, registrando un incremento di Euro 20.078 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 7.503 migliaia, passando da Euro 31.346 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013 a Euro 38.849 migliaia nel primo trimestre 2014.

Tuttavia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, i flussi generati dalla gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante, sono stati più che compensati dal maggior assorbimento di liquidità del capitale circolante per Euro 35.693 migliaia.

In particolare si segnala il pagamento, nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013, del debito verso il personale per il piano di *stock options* e strumenti finanziari *warrant* per complessivi Euro 18.917 migliaia, nonché la liquidazione delle posizioni debitorie verso la Gemma S.r.l. per Euro

20.206 migliaia. Per contro, si segnala la chiusura dei rapporti creditori verso la ex controllante Gemma S.r.l. per Euro 13.399 migliaia.

Flusso di cassa dell'attività di investimento

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013**
Investimenti:		
- Investimenti in attività immateriali	*(6.424)*	*(5.963)*
- Investimenti in attività materiali	*(1.411)*	*(160)*
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	26	-
Proventi finanziari	45	142
Pagamenti prezzi differiti	(100)	-
Acquisizioni	(413)	(772.901)
Disponibilità liquide da acquisizioni		-
Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(8.277)**	**(778.882)**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 8.277 migliaia ed Euro 778.882 migliaia rispettivamente nel primo trimestre 2014 e nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013.

Con riferimento ai Dati Sommati 2013, il flusso di cassa dell'attività di investimento è stato influenzato principalmente dal corrispettivo pagato in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A e il corrispettivo pagato per l'acquisizione di Cerved Data service S.r.l. (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2).

Flusso di cassa dell'attività di finanziamento

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Dati sommati primo trimestre 2013**
Variazione debiti finanziari a breve	(20.251)	(31.575)
Emissione prestiti obbligazionari	-	780.000
Pagamento oneri accessori su emissione presiti obbligazionari	-	(32.151)
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	-	(268.804)
Versamenti dell'azionista	-	367.448
Costituzione di Cerved Information Solutions S.p.A.	120	-
Interessi pagati	(2.811)	(244)
Variazione altre attività finanziazie non correnti	(626)	-
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**(23.568)**	**814.674**

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 23.568 migliaia nel primo trimestre 2014, mentre genera cassa per Euro 814.674 migliaia nel periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013. Con riferimento ai Dati Sommati Primo Trimestre 2013, il flusso di cassa dell'attività di finanziamento è stato influenzato principalmente *i)* dall'emissione dei prestiti obbligazionari per Euro 780.000 migliaia e al contestuale pagamento dei correlati oneri accessori per Euro 32.151 migliaia, *ii)* dal

rimborso anticipato dei finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan* e altri debiti finanziari non correnti per complessivi Euro 268.804 migliaia e *iii)* dai versamenti dell'azionista pari a complessivi Euro 367.448 migliaia.

10.3.2 Flussi di cassa relativi ai Dati Sommati 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento ai Dati Sommati 2013 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011.

(In migliaia di Euro)	**Dati sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Rieposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Rieposto) Ante Acquisizione**
Flusso di cassa dell'attività caratteristica (a)	74.343	109.293	90.751
Flusso di cassa dell'attività di investimento (a)	(789.776)	(28.391)	(77.647)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento (a)	785.394	(68.453)	(102.701)
Variazione delle disponibilità liquide	**69.961**	**12.449**	**(89.597)**
Disponibilità liquide iniziali (b)	16.995	4.426	94.023
Aggiustamento (c)	(36.610)	-	-
Disponibilità liquide finali	50.346	16.875	4.426
Differenza	**69.961**	**12.449**	**(89.597)**

a) Tale flusso risulta dalla somma delle informazioni economico-finanziarie estratte dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (Post Acquisizione) e dalle informazioni finanziarie consolidate della Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (Ante Acquisizione). I Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

b) Include la cassa derivante dalla costituzione di Cerved Group Spa.

c) La voce "Aggiustamento" rappresenta la cassa riferibile al Gruppo Cerved Holding alla data di Acquisizione.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei periodi in esame.

Flusso di cassa dell'attività caratteristica

(In migliaia di Euro)	**Dati sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
		2012 (Rieposto) Ante Acquisizione	**2011 (Rieposto) Ante Acquisizione**
Utile ante imposte	22.643	20.546	30.909
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	62.744	69.541	61.541
Accantonamenti rischi	2.475	2.653	1.454
Accantonamenti rischi su crediti	3.932	4.454	3.026
Oneri finanziari netti	59.009	28.186	25.612
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(166)	(50)	-
Proventi da aggregazioni aziendali	(2.057)	-	-
Costo per earn out	-	26.830	-
Costo stock option	-	315	314
Plusvalenza da scissione ramo SIC non monetario	-	(11.306)	-
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**148.580**	**141.169**	**122.856**
Crediti commerciali	*(28.759)*	*(2.578)*	*(7.080)*
Debiti commerciali	*(7.032)*	*(3.038)*	*11.171*
Altre poste del circolante operativo	*1.553*	*(49)*	*11*
Variazione del capitale circolante operativo	(34.238)	(5.665)	4.102
Crediti e debiti tributari	*6.485*	*(4.648)*	*4.251*
Altre attività e passività	*(24.200)*	*3.433*	*(9.801)*
Variazione delle altre poste del capitale circolante	(17.715)	(1.215)	(5.550)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(3.859)	(3.672)	(4.216)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante	**(55.812)**	**(10.552)**	**(5.664)**
Imposte pagate	(18.425)	(21.324)	(26.441)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	**74.343**	**109.293**	**90.751**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

La gestione operativa genera liquidità per Euro 74.343 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013 (Euro 109.293 migliaia nel 2012), registrando un decremento di Euro 34.950 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 7.411 migliaia, passando da Euro 141.169 migliaia nel 2012 a Euro 148.580 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si è incrementato da Euro 142.524 migliaia nel 2012 a Euro 151.547 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013 (così come descritto nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3).

Tuttavia nel periodo Dati Sommati 2013, i maggiori flussi generati dalla gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante, rispetto al 2012, sono stati più che compensati dal maggior assorbimento di liquidità del capitale circolante per Euro 45.260 migliaia.

In particolare, nel periodo Dati Sommati 2013 il capitale circolante, e i connessi flussi di cassa, sono stati penalizzati dal significativo incremento dei crediti commerciali, che passano da Euro 119.465 migliaia al 31 dicembre 2012 a Euro 151.474 migliaia al 31 dicembre 2013, riconducibile sia all'aumento del volume d'affari del Gruppo sia per effetto anche della variazione del perimetro di consolidamento.

I suddetti flussi sono stati inoltre influenzati dalla variazione delle altre poste del capitale circolante. In particolare, si segnala il pagamento, nel corso del 2013, del debito verso il personale per il piano di *stock options* e strumenti finanziari *warrant* per complessivi Euro 18.917 migliaia, nonché la liquidazione delle posizioni debitorie verso la Gemma S.r.l. per Euro 20.206 migliaia. Per contro, si segnala la riduzione degli "Altri crediti", per effetto principalmente della chiusura dei rapporti con la ex controllante Gemma S.r.l. per Euro 13.399 migliaia.

Infine, il flusso derivante dalla variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite e altre passività è stato caratterizzato da un assorbimento di cassa pari a Euro 3.859 migliaia principalmente dovuto agli utilizzi del fondo per rischi ed oneri.

Con riferimento alle dinamiche cha hanno caratterizzato l'esercizio 2012, si rimanda al successivo paragrafo 2012 vs 2011.

2012 vs 2011

La gestione operativa genera liquidità per Euro 109.293 migliaia nel 2012 (Euro 90.751 migliaia nel 2011) con un incremento di Euro 18.542 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tale andamento.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante sono aumentati di Euro 18.313 migliaia, passando da Euro 122.856 migliaia nel 2011 a Euro 141.169 migliaia nel 2012, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che si è incrementato da Euro 123.093 migliaia nel 2011 a Euro 142.524 migliaia nel 2012 (così come descritto nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3).

Si segnala inoltre che l'esercizio 2012 include *i)* costi non ricorrenti per Euro 26.830 migliaia relativi al costo di un *earn out* da riconoscere ai venditori del gruppo Centrale Bilanci in base all'accordo di acquisto sottoscritto in data 28 dicembre 2008 e successive integrazioni e *ii)* una plusvalenza per Euro 11.306 migliaia relativa all'operazione di scissione del ramo SIC (Sistema di Informazioni Creditizie) tramite conferimento dello stesso in ECIS (Experian Cerved Information Services SpA). Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Prospetto Informativo.

I maggiori flussi di cassa generati dalla gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante, nel 2012 rispetto al 2011, sono stati compensati dall'effetto opposto e combinato derivante:

- dal maggior assorbimento di liquidità del capitale circolante per Euro 4.888 migliaia;
- dal pagamento di minori imposte per Euro 5.117 migliaia.

In particolare, l'esercizio 2011 aveva beneficiato del positivo flusso di liquidità di Euro 4.102 migliaia generato dall'incremento dei debiti commerciali (flusso di cassa positivo per Euro 11.171 migliaia) e degli altri debiti, sebbene controbilanciato dall'aumento dei crediti commerciali (flusso di cassa negativo per Euro 7.080 migliaia), per effetto principalmente della crescita dei volumi di attività. Tale flusso è stato più che compensato dalla cassa assorbita dalla variazione delle altre poste del capitale circolante (Euro 5.550 migliaia) e dalla variazione dei fondi rischi ed oneri e altri fondi (Euro 4.216 migliaia).

Per contro, l'esercizio 2012, è stato penalizzato dal flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante e delle altre poste del capitale circolante per complessivi Euro 6.880 migliaia; in particolare si segnala il flusso di cassa assorbito dai crediti commerciali per Euro 2.578 migliaia e dei debiti commerciali per Euro 3.038 migliaia. Tale andamento è riconducibile principalmente al decremento dei debiti commerciali come evidenziato anche dalla riduzione dei tempi medi di pagamento e all'incremento dei crediti commerciali, sebbene quest'ultimo controbilanciato da una serie di azioni intraprese nel corso del 2012 che hanno consentito la riduzione dei tempi di incasso, nonché dallo stralcio di alcune posizioni in sofferenza. In ultimo, tale flusso è stato influenzato negativamente dalla variazione dei fondi rischi ed oneri e altri fondi per Euro 3.672 migliaia.

Flusso di cassa dell'attività di investimento

(In migliaia di Euro)	**Dati sommati**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**	
	2013	**2012 (Rieposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Rieposto) Ante Acquisizione**
Investimenti:			
- Investimenti in attività immateriali	*(22.882)*	*(23.666)*	*(9.711)*
- Investimenti in attività materiali	*(3.696)*	*(2.213)*	*(3.056)*
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	22	162	623
Proventi finanziari	682	748	951
Pagamenti prezzi differiti	-	(3.422)	(23.000)
Acquisizioni	(814.766)	-	(45.817)
Disponibilità liquide da acquisizioni	50.864	-	2.363
Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(789.776)**	**(28.391)**	**(77.647)**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 789.776 migliaia ed Euro 28.391 migliaia rispettivamente nei Dati Sommati 2013 e nell'esercizio 2012.

Con riferimento ai Dati Sommati 2013, i principali fabbisogni del Gruppo hanno riguardato:

- gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 26.577 migliaia (Euro 25.877 migliaia nel 2012);
- il corrispettivo pagato in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A per Euro 806.011 migliaia e il corrispettivo pagato per le acquisizioni di

Cerved Data service S.r.l. e Tarida S.p.A. rispettivamente per Euro 3.222 migliaia ed Euro 5.533 migliaia, al netto della cassa acquisita per complessivi Euro 50.864 migliaia.

2012 vs 2011

L'attività di investimento ha generato un fabbisogno di liquidità per Euro 28.391 migliaia ed Euro 77.647 migliaia rispettivamente nell'esercizio 2012 e 2011.

Con riferimento all'esercizio 2012, i principali fabbisogni del Gruppo hanno riguardato gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 25.877 migliaia, in aumento di Euro 14.246 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è dovuto principalmente al fatto che, a partire dall'esercizio 2012, il Gruppo ha rivisto la stima della vita utile dei database acquisiti, in precedenza interamente spesati nell'esercizio e, a seguito di questa revisione di stima, una parte dei database acquistati viene capitalizzata nell'esercizio e ammortizzata lungo la vita economica utile del bene. Si segnala, inoltre che, nel corso dell'esercizio 2012 è stato estinto il debito per l'acquisto delle società Unilan S.r.l., gruppo Cerved Credit Management e MF Honyvem S.p.A. per complessivi Euro 3,4 milioni.

Con riferimento all'esercizio 2011, i principali fabbisogni del Gruppo hanno riguardato:

- gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi Euro 11.631 migliaia. Tale incremento è dovuto principalmente allo sviluppo nel corso dell'esercizio di nuovi prodotti, software e database di informazioni economiche;
- il pagamento differito di Euro 23 milioni, in relazione all'acquisto delle quote di minoranza di Lince e Centrale Bilanci da parte di Confinpar e Cordusio Fiduciaria (ovvero i venditori);
- il pagamento relativo all'acquisizione delle società Unilan Srl, gruppo Cerved Credit Management e MF Honyvem S.p.A. per complessivi Euro 46 milioni al lordo della cassa acquisita per Euro 2,3 milioni.

Flusso di cassa dell'attività di finanziamento

(In migliaia di Euro)	**Dati sommati 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Rieposto) Ante Acquisizione**	**2011 (Rieposto) Ante Acquisizione**
Variazione debiti finanziari a breve	(31.927)	(6.664)	3.798
Emissione prestiti obbligazionari	780.000	-	-
Pagamento oneri accessori su emissione presiti obbligazionari	(32.151)	-	-
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(268.804)	(41.015)	(46.361)
Versamenti dell'azionista	367.448	-	-
Costituzione di Cerved Information Solutions S.p.A.	-	-	-
Interessi pagati	(29.081)	(7.685)	(9.048)
Variazione altre attività finanziazie non correnti	-	-	-
Dividendi pagati/terzi	(91)	(13.089)	(51.090)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**785.394**	**(68.453)**	**(102.701)**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Dati Sommati 2013 vs 2012

L'attività di finanziamento genera cassa per Euro 785.394 migliaia nel periodo Dati Sommati 2013, mentre assorbe cassa per Euro 68.453 migliaia nel 2012, con un miglioramento di Euro 853.847 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta principalmente:

- al pagamento dell'*earn out,* riconosciuto nel 2013, ai venditori del gruppo Centrale Bilanci in base all'accordo di acquisto sottoscritto in data 28 dicembre 2008 pari a Euro 26,8 milioni;
- all'emissione dei prestiti obbligazionari per Euro 780.000 migliaia e al contestuale pagamento dei correlati oneri accessori per Euro 32.151 migliaia;
- al rimborso anticipato dei finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan* e altri debiti finanziari non correnti per complessivi Euro 268.804 migliaia;
- ai versamenti dell'azionista pari a complessivi Euro 367.448 migliaia;
- al pagamento di interessi passivi netti per un totale di Euro 29.081 migliaia nel 2013, rispetto a Euro 7.685 migliaia dell'esercizio 2012.

Con riferimento alle dinamiche cha hanno caratterizzato l'esercizio 2012, si rimanda al successivo paragrafo 2012 vs 2011.

2012 vs 2011

L'attività di finanziamento assorbe cassa per Euro 68.453 migliaia nel 2012 e per Euro 102.701 migliaia nel 2011, con un miglioramento di Euro 34.248 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta principalmente al pagamento di dividendi per un totale di Euro 13.089 migliaia nell'esercizio 2012, rispetto a Euro 51.090 migliaia dell'esercizio 2011 relativi alla distribuzione di dividendi per Euro 64 milioni deliberata nel corso dell'esercizio 2011.

Tra le altre attività che hanno assorbito cassa, si segnala il rimborso delle rate dei finanziamenti a medio-lungo termine in scadenza nell'esercizio per Euro 41.015 migliaia (Euro 46.361 migliaia nel 2011) e il pagamento degli interessi passivi per Euro 7.685 migliaia (Euro 9.048 migliaia nel 2011). Con riferimento a quest'ultima voce, il decremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente all'andamento decrescente dei tassi di interesse riscontrato nel 2012 rispetto al 2011 e alla riduzione dell'indebitamento medio del Gruppo.

10.4 LIMITAZIONE ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Alla Data del Prospetto Informativo sussistono limitazioni all'uso di risorse finanziarie del Gruppo, derivanti da talune limitazioni previste dagli *Indentures* che disciplinano il Prestito Obbligazionario. Tali limitazioni sono descritte in dettaglio nel Capitolo 22 e nel Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Prospetto Informativo.

10.5 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI PER ADEMPIERE AGLI IMPEGNI PER INVESTIMENTI E IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità consisteranno principalmente negli esborsi per gli investimenti previsti (compreso anche quello previsto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3), per gli interessi sul debito e il relativo rimborso delle quote capitale, e per le esigenze di copertura del capitale circolante. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito già disponibili.

Sebbene non sussista ancora alla Data del Prospetto un impegno formalizzato in tal senso, l'Emittente ha intenzione di utilizzare parte dei proventi derivanti dall'Offerta per effettuare un versamento in conto capitale o per sottoscrivere un aumento di capitale in Cerved Group S.p.A. al fine di dotare quest'ultima dei mezzi necessari per procedere al rimborso parziale del Prestito Obbligazionario. In particolare, i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati principalmente per parzialmente l'ammontare del Prestito Obbligazionario ed in particolare la Tranche Senior Secured Floating Rate Notes.

10.6 ALTRE INFORMAZIONI

Gestione dei rischi finanziari

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). Per l'analisi quantitativa e qualitativa dei suddetti rischi finanziari si rimanda a quanto descritto nel Capitolo 20, paragrafi 20.1.1.e 20.1.2 del Prospetto Informativo.

Garanzie prestate dal Gruppo

Per quanto riguarda gli impegni del Gruppo si rimanda al Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.2 del Prospetto alla nota "Altre informazioni".

Rating

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha sollecitato il rilascio di un rating.

SEZIONE I, CAPITOLO 11 - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Cerved è finalizzata all'ideazione di nuovi prodotti e servizi che possano essere agevolmente ricompresi nell'offerta del Gruppo Cerved, oppure all'introduzione di nuove tecnologie utili per migliorare i processi interni di raccolta dei dati, analisi degli stessi, ed erogazione dei prodotti e servizi.

Per l'attività di ricerca e sviluppo il Gruppo Cerved ha speso nel periodo Dati Sommati 2013 circa Euro 3,12 milioni, nel 2012 circa Euro 2,85 milioni e nel 2011 circa Euro 2,29 milioni.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

11.2 PROPRIETÀ INTELLETTUALE

11.2.1 MARCHI E DOMINI INTERNET

Il Gruppo Cerved, alla Data del Prospetto, è titolare di numerose registrazioni e domande di registrazione di marchi italiani, comunitari ed esteri. Le due tabelle che seguono indicano rispettivamente i principali marchi utilizzati per distinguere ed identificare le società del Gruppo Cerved ed i prodotti e servizi offerti dallo stesso. Relativamente ai marchi in corso di registrazione, indicati nelle due tabelle che seguono, si segnala che la relativa tempistica non è prevedibile in quanto dipendente dalla diversa tipologia di depositi effettuati e dal relativo ufficio competente. Eventuali dinieghi alla registrazione dei marchi suddetti non avrebbero conseguenze sull'operatività del Gruppo Cerved.

Relativamente ai marchi registrati, il Gruppo Cerved si avvale di una struttura interna dedicata che monitora le registrazioni in scadenza al fine di avviare per tempo le procedure per il relativo rinnovo. Si segnala inoltre che il Gruppo Cerved si avvale di un consulente specializzato per la gestione di tutti i marchi registrati. Eventuali mancati rinnovi dei marchi registrati non avrebbero conseguenze sull'operatività del Gruppo Cerved.

Marchio	Logo	Numero	Domanda di registrazione o Registrazione effettuata	Tipo	Stato di rilascio	Classi*	Data di deposito	Data di scadenza	Titolare	Pegno
CERVED	CERVED	010865939	Registrazione effettuata	Marchio verbale	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	08/05/2012	08/05/2022	CERVED GROUP S.p.A.	no
CERVED	Cerved	012836607	Domanda di registrazione	Marchio figurativo e verbale	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	30/04/2014	30/04/2024	CERVED GROUP S.p.A.	no
CERVED Cerved Group	Cerved	010865988	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	04/10/2012	08/05/2022	CERVED GROUP S.p.A.	no
CERVED GROUP (etich. Fig. colori)	Cerved Group	010866077	Registrazione effettuata	Marchio figurativo e parole	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	04/10/2012	08/05/2022	CERVED GROUP S.p.A.	no
CENTRALE DEI BILANCI		4502555	Registrazione effettuata	Marchio figurativo in chiaro scuro	COMUNITARIO	16, 35, 36, 41, 42	07/08/2006	21/06/2015	CERVED GROUP S.p.A.	si
CENTRALE DEI BILANCI (marchio figurativo in chiaro scuro)		1143583	Registrazione effettuata	Marchio figurativo in chiaro scuro	ITALIA	16, 35, 36, 41, 42	03/10/2008	13/06/2015	CERVED GROUP S.p.A.	si
CENTRALE DEI BILANCI (PAROLE)	CENTRALE DEI BILANCI	1569183	Registrazione effettuata (rinnovo)	Marchio verbale	ITALIA	9, 16, 35, 42	19/12/1995	31/07/2023	CERVED GROUP S.p.A.	si
DATABANK	DATABANK	1212364	Registrazione effettuata	Marchio verbale	ITALIA	42	04/02/1985	08/04/2016	CERVED GROUP S.p.A.	si
DATABANK FIGURA	DATABANK	1412574	Registrazione effettuata	Marchio figurativo in chiaro scuro	USA	35	07/10/1986	07/10/2016	CERVED GROUP S.p.A.	si
DATABANK FIGURA	DATABANK	4183869	Registrazione effettuata	Marchio figurativo in chiaro scuro	COMUNITARIO	35	23/02/2006	09/12/2014	CERVED GROUP S.p.A.	si
DATABANK FIGURA	DATABANK	1087544	Registrazione effettuata	Marchio figurativo in chiaro scuro	ITALIA	35	10/12/1984	07/06/2014	CERVED GROUP S.p.A.	si
LINCE logo e figura	LINCE	1147909	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	35, 36	21/04/2009	21/04/2019	CERVED GROUP S.p.A.	no
CONSIT parola	CONSIT	1309592	Registrazione effettuata	Parola	ITALIA	35	10/01/2001	25/02/2018	CONSIT ITALIA S.p.A.	no
CONSIT ITALIA etichetta	CONSIL Italia	746180	Registrazione effettuata	Logo	COMUNITARIO	35	13/08/1999	10/02/2018	CONSIT ITALIA S.p.A.	no
CERVED RATING AGENCY	CERVED RATING AGENCY	012798195	Domanda di registrazione	Verbale	COMUNITARIO	9, 35, 36, 42	16/04/2014	16/04/2024	CERVED RATING AGENCY S.p.A.	no

Prodotti

Marchio	Logo	Numero	Domanda di registrazione o Registrazione effettuata	Tipo	Stato di rilascio	Classi*	Data di deposito	Data di scadenza	Titolare	Pegno
BCircles		010307742	Registrazione effettuata	Marchio figurativo a colori	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 38, 42	06/03/2012	03/10/2021	CERVED GROUP S.p.A.	no
CR RIBA logo & figura		1422204	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	ITALIA	35, 36	24/02/2011	21/09/2020	CERVED GROUP S.p.A.	no
PAYLINE		011685799	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	25/03/2013	25/03/2023	CERVED GROUP S.p.A.	no
CERVED GROUP RATING		011685542	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	25/03/2013	25/03/2023	CERVED GROUP S.p.A.	no
C.G.R.		011685261	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	25/03/2013	25/03/2023	CERVED GROUP S.p.A.	no
FIDO CERTIFICATO		011685724	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	25/03/2013	25/03/2023	CERVED GROUP S.p.A.	no
FIDO CERTIFICATO CG		011685153	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	25/03/2013	25/03/2023	CERVED GROUP S.p.A.	no
FIDO CERTIFICATO CERVED GROUP		011684404	Registrazione effettuata	Marchio figurativo	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 41, 42	25/03/2013	25/03/2023	CERVED GROUP S.p.A.	no
VIPO		TO2014C000331	Registrazione effettuata (Domanda di rinnovo)	Marchio verbale	ITALIA	9, 35, 38	06/02/2008	05/02/2024	CERVED GROUP S.p.A.	si
MOTORID		012726758	Domanda di registrazione	Marchio figurativo con elementi verbali	COMUNITARIO	9, 35, 36, 42, 45	25/03/2014	25/03/2024	CERVED GROUP S.p.A.	Non applicabile
MARKAGAIN etichetta a colori		012283776	Registrazione effettuata	Etichetta a colori	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 38, 42	06/11/2013	06/11/2023	JUPITER GROUP S.r.l.	Non applicabile
MARKAGAIN verbale		012269015	Registrazione effettuata	Verbale	COMUNITARIO	9, 16, 35, 36, 38, 42	31/10/2013	31/10/2023	JUPITER GROUP S.r.l.	Non applicabile

* **Classi:** La "Classificazione internazionale dei prodotti e dei servizi ai fini della registrazione dei marchi", stabilita da un accordo siglato alla Conferenza Diplomatica di Nizza del 15 giugno 1957, come successivamente emendato (indicata come la "Classificazione di Nizza"), definisce lo standard internazionale per la classificazione dei prodotti e servizi in relazione ai quali un marchio può essere registrato.

9 La classe 9 della Classificazione di Nizza è così titolata: apparecchi e strumenti scientifici, nautici, geodetici, fotografici, cinematografici, ottici, di pesata, di misura, di segnalazione, di controllo (ispezione), di soccorso (salvataggio) e d'insegnamento; apparecchi e strumenti per la conduzione, distribuzione, trasformazione, accumulazione, regolazione o controllo dell'elettricità; apparecchi per la registrazione, la trasmissione, la riproduzione del suono o delle immagini; supporti di registrazione magnetica, dischi acustici; compact disk, DVD e altri supporti di registrazione digitale; meccanismi per apparecchi di prepagamento; registratori di cassa, macchine calcolatrici, corredo per il trattamento dell'informazione, computer; software; estintori.

16 La classe 16 della Classificazione di Nizza è così titolata: carta, cartone e prodotti in queste materie, non compresi in altre classi; stampati; articoli per legatoria; fotografie; cartoleria; adesivi (materie collanti) per la cartoleria o per uso domestico; materiale per artisti; pennelli; macchine da scrivere e articoli per ufficio (esclusi i mobili); materiale per l'istruzione o l'insegnamento (tranne gli apparecchi); materie plastiche per l'imballaggio (non comprese in altre classi); caratteri tipografici; cliché.

35 La classe 35 della Classificazione di Nizza è costì titolata: pubblicità; gestione di affari commerciali; amministrazione commerciale; lavori di ufficio.

36 La classe 36 della Classificazione di Nizza è così titolata: assicurazioni, affari finanziari; affari monetari e immobiliari.

38 La classe 38 della Classificazione di Nizza è costì titolata: telecomunicazioni.

41 La classe 41 della Classificazione di Nizza è costì titolata: educazione; formazione; divertimento; attività sportive e culturali.

42 La classe 42 della Classificazione di Nizza è costì titolata: servizi di gestione e consultazione banche dati; progettazione e sviluppo di computer e di programmi per computer.

Sebbene i suddetti marchi vengano utilizzati per contraddistinguere i prodotti ed i servizi offerti dal Gruppo Cerved contribuendone a identificarlo sul mercato, l'Emittente non ritiene che le proprie attività e quelle del Gruppo Cerved siano dipendenti da nessuno di tali marchi, in quanto la tipologia di prodotti e servizi offerti non è soggetta ad un incremento di valore legato all'associazione ad un marchio o altro segno distintivo e, conseguentemente, il mercato di riferimento si caratterizza per un livello di *brand awareness* piuttosto basso.

Il Gruppo Cerved si avvale di consulenti esterni e della propria divisione *marketing* per monitorare costantemente eventuali violazioni da parte di terzi dei propri marchi registrati. Alla Data del Prospetto, non sussistono episodi significativi di violazione dei marchi registrati sopra indicati e non sono pendenti procedimenti di opposizione da parte di terzi alla registrazione di alcuno dei marchi sopra indicati.

Si segnala che, nell'ambito del Prestito Obbligazionario e del Contratto di Finanziamento Revolving, a garanzia delle proprie obbligazioni di pagamento, Cerved Group S.p.A. ha sottoposto a pegno alcuni marchi, come indicato nelle tabelle di cui sopra. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4 e Paragrafo 22.5 del Prospetto Informativo.

Inoltre, il Gruppo Cerved, alla Data del Prospetto, è titolare di numerosi nomi a dominio, tra cui i seguenti:

Domini Principali	
bcircles.it	P - www.bcircles.it
bilancitalia.it	P - www.bilancitalia.it
bilanci-italia.it	P - www.bilanci-italia.it
centralebilanci.it	P - www.centralebilanci.it
cerved.com	P - www.cerved.com
cerveddataservices.it	P - services.cerveddataservices.it
cervedgroup.com	P - www.cervedgroup.com
cervedgroup.it	P - www.cervedgroup.com
consit.it	P - www.consit.it
croxing.it	P - www.croxing.it
databank.it	P - www.databank.it
fashionretail.it	P - www.fashionretail.it
finservice.it	P - www.finservice.it
honyvem.it	P - www.honyvem.it
lince.it	P - www.lince.it
markagain.it	P - www.markagain.it
portafoglioclienti.it	P - www.portafoglioclienti.it
re-sol.it	P - credit.cervedgroup.com
secondlifetopyachts.it	P - www.secondlifetopyachts.it
tarida.it	P - www.tarida.it
cerveddirect.com	P - www.cerveddirect.com

Il Gruppo Cerved registra per ciascuna delle società e per alcune tipologie di prodotti il relativo nome a dominio in varie declinazioni, seguito dal suffisso dell'autorità di registrazione competente. In particolare, i nomi a dominio sono sempre registrati nella declinazione ".it" e talvolta anche nella declinazione ".com" e ".eu". Il Gruppo Cerved si avvale di una struttura interna che monitora il rinnovo della registrazione dei nomi a dominio e la loro tutela in caso di violazione da parte di terzi.

11.2.2 ACCORDI DI COESISTENZA DEI MARCHI DEL GRUPPO

Si segnala che Cerved Group S.p.A. è parte di quattro accordi di coesistenza relativi ad alcuni marchi del Gruppo Cerved, ossia: (i) il marchio comunitario CB SCORE 4689188; (ii) il marchio comunitario CEBI 4688842; (iii) il marchio comunitario B 10307511 e (iv) nuovamente il marchio comunitario CEBI 4688842. In forza di tali accordi, Cerved Group S.p.A. si è impegnata a registrare i suddetti marchi limitatamente ad alcune classi di prodotti.

Nello specifico, (i) il marchio comunitario CB SCORE 4689188 e la denominazione CB non potranno mai essere registrati e/o utilizzati in relazione ai prodotti relativi alle classi 16, 35 e 36 della Classificazione di Nizza e, di conseguenza, i marchi italiani CB Score 1175296 e CB 1175294 non dovranno essere rinnovati alla data di scadenza (per entrambi il 18 ottobre 2015); (ii) il marchio comunitario CEBI 4688842 può essere registrato con alcune limitazioni relative ai prodotti indicati nelle classi 9, 35 e 42 della Classificazione di Nizza; (iii) il marchio comunitario B 10307511 può essere registrato anche per le classi 9, 16, 35, 36, 38 e 42 della Classificazione di Nizza, purché al termine dell'elenco prodotti si inserisca la dicitura "tutti i prodotti (servizi) menzionati

relativamente al settore della *Business Information*" e (iv) il marchio comunitario CEBI 4688842 può essere registrato con alcune limitazioni relative ai prodotti indicati nelle classi 16, 35, 36 e 41 della Classificazione di Nizza.

11.2.3 BREVETTI

Alla Data del Prospetto 2013, l'Emittente non ha registrato nessun brevetto.

11.2.4 LICENZE

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non concluso nessun contratto di licenza d'uso dei marchi del Gruppo Cerved o di marchi di terzi.

SEZIONE I, CAPITOLO 12 - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI PREZZI DI VENDITA

Salvo quanto indicato nel presente Prospetto Informativo, dalla data di chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2013 alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente e del Gruppo Cerved.

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Alla Data del Prospetto Informativo, fatto salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo (e, in particolare nella Sezione "Fattori di Rischio" presente all'inizio del Prospetto Informativo), l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo Cerved almeno per l'esercizio in corso.

SEZIONE I, CAPITOLO 13 - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il Prospetto Informativo non contiene alcuna previsione o stima sugli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri.

Si segnala che, ai fini di quanto previsto dall'art. 2501-*bis* del codice civile, nell'ambito dell'operazione di fusione per incorporazione intervenuta l'1 agosto 2013 di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A. (successivamente Cerved Group S.p.A.), è stata depositata presso il Registro delle Imprese la relazione degli amministratori di cui all'articolo 2501-*quinquies* contenente il piano economico e finanziario relativo al periodo 2013-2021 (il "Piano ex art. 2501-bis"). Il Piano ex art. 2501-bis, redatto per gli scopi di cui all'art. 2501-bis del codice civile, recepisce il piano economico finanziario approvato nel 2012 dal precedente Consiglio di Amministrazione, espressione del precedente azionista di riferimento.

L'Emittente precisa che le previsioni contenute nel Piano ex art.2501-bis sono ritenute non più attuali e superate. Tali previsioni, sono state elaborate nel 2012 in un contesto macroeconomico diverso rispetto a quello attuale, avendo tra i suoi presupposti determinate aspettative di andamento del PIL dell'Italia per il 2013 che non si sono verificate. Il contesto macroeconomico durante il 2013 è peggiorato, con un maggior ed inatteso decremento del PIL dell'Italia nel 2013 ed un ulteriore rallentamento dell'attivitá creditizia.

Tali circostanze, insieme alla nuova visione strategica del nuovo azionista, hanno comportato una revisione delle linee strategiche di crescita del Gruppo Cerved da parte del nuovo Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Alla luce di quanto sopra l'Emittente precisa che le previsioni contenute nel Piano ex art. 2501-bis sono ritenute non più attuali e superate e non devono essere prese a riferimento dai destinatari del presente Prospetto dal mercato e dagli investitori più in generale.

SEZIONE I, CAPITOLO 14 - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE

14.1.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In data 14 marzo 2014, all'atto di costituzione dell'Emittente, sono stati nominati come consiglieri di amministrazione Giampiero Mazza, Giorgio De Palma, Federico Quitadamo e Andrea Ferrante.

Successivamente, in data 25 marzo 2014, l'assemblea dell'Emittente ha deliberato di fissare a nove il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione ed ha integrato il Consiglio di Amministrazione nominando Fabio Cerchiai, quale Presidente e amministratore indipendente, Gianandrea De Bernardis, Marco Nespolo, Edoardo Francesco Maria Romeo e Francisco Javier De Jaime Guijarro, quali consiglieri.

Sempre in data 25 marzo 2014 l'assemblea dell'Emittente ha deliberato l'adozione di un nuovo statuto sociale con effetti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario. Ai sensi dell'articolo 13 del suddetto statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da undici o da tredici membri che rimangono in carica per un massimo di tre esercizi e sono rieleggibili.

La successiva assemblea del 30 aprile 2014 ha altresì deliberato di fissare ad undici il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e la nomina dei restanti due amministratori Mara Anna Rita Caverni e Aurelio Regina, entrambi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal combinato disposto degli art. 147 ter, comma 4 e 148, comma 3 del Testo Unico nonché ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Tutti gli attuali consiglieri rimarranno in carica fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Alla luce delle delibere assembleari summenzionate il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto dai seguenti undici membri:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Fabio Cerchiai*	Presidente	Firenze, 14 febbraio 1944
Gianandrea De Bernardis***	Amministratore Delegato	Milano, 15 settembre 1964
Giampiero Mazza	Amministratore	Roma, 21 maggio 1969
Giorgio De Palma	Amministratore	Milano, 28 agosto 1974
Federico Quitadamo	Amministratore	Roma, 9 dicembre 1984
Andrea Ferrante	Amministratore	Martina Franca (TA), 24 aprile 1979
Marco Nespolo***	Amministratore	Alessandria, 22 maggio 1973
Edoardo Francesco Maria Romeo**	Amministratore	Milano, 16 luglio 1965
Francisco Javier De Jaime Guijarro	Amministratore	Madrid, 26 settembre 1964
Mara Anna Rita Caverni*	Amministratore	Milano, 23 maggio 1962
Aurelio Regina*	Amministratore	Foggia, 15 agosto 1963

* Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'articolo 148, comma terzo del TUF e dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina,

** Amministratore che detiene il 2,9% di Chopin Holdings S.àr.l., azionista unico dell'Emittente.

*** Amministratore esecutivo.

Per tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono stati effettuati i previsti accertamenti della sussistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza (quest'ultima con riferimento ai tre amministratori indipendenti) richiesti dalla normativa vigente.

Fatto salvo per l'Amministratore Francisco Javier De Jaime Guijarro, domiciliato per la carica presso la sede legale di CVC Capital Partners S.L., sita in Calle Serrano 42, 1° piano, 28001-Madrid (Spagna), tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Fabio Cerchiai – Nato a Firenze il 14 febbraio 1944, residente a Venezia, Cavaliere del Lavoro, laureato in Economia e Commercio all'Università di Roma, dal 2001 è membro dell'Accademia Italiana di Economia Aziendale. Ha iniziato la sua attività nel ramo assicurativo, percorrendo tutti i gradi della carriera fino alla nomina di Amministratore Delegato e Vice Presidente delle Assicurazioni Generali. È stato membro dei Consigli di Amministrazione di numerose società del Gruppo Generali in Italia e all'estero e Presidente di INA Assitalia dal 2000 al 2003. Dal 2005 è Vice Presidente di Diplomatia. È stato Presidente dell'ANIA - Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici dal 2002 al 2011 e Presidente della Fondazione Forum Permanente ANIA Consumatori dal 2007 al 2011. È stato Presidente della Fondazione ANIA per la sicurezza stradale dal 2004 al 2008 nonché Presidente di Meliorbanca dal 2004 al 2009. Inoltre, è stato Presidente e successivamente Vice Presidente della Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza dal 2008 al 2011. È Rappresentante Generale nella Giunta di Unione degli Industriali e delle imprese di Roma, Frosinone, Rieti, Viterbo dal 2010 e componente del Consiglio Direttivo e della Giunta ASSONIME. Dal 2011 è Professore a contratto presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano — Facoltà di Scienze Bancarie, Finanziarie e Assicurative. Per gli altri numerosi incarichi si rinvia alla tabella apposita che segue.

Gianandrea De Bernardis – Nato a Milano il 15 settembre 1964, laureato con lode in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Milano, ha conseguito un Master in *Business Administration* presso SDA Bocconi. Inizia il suo percorso professionale negli Stati Uniti – alla fine degli anni '80 – in qualità di progettista software nell'area telecomunicazioni presso AT&T Bell Laboratories e Wang Laboratories Intecom Inc. Dal 1991 al 1993 matura un'esperienza in Saras S.p.A., società di raffinazione del petrolio, come Responsabile Area Controllo Prestazioni e Produzione. Successivamente, dal 1995 al 1999, De Bernardis lavora per The Boston Consulting Group, in qualità di responsabile di progetti legati principalmente al mondo dell'industria e del largo consumo. Nel 1999 diventa Direttore Generale di AMPS S.p.A., l'azienda di servizi pubblici locali di Parma ed avvia importanti progetti di sviluppo e ristrutturazione tra cui l'acquisizione delle reti ENEL, la diversificazione nelle telecomunicazioni (Albacom.AMPS S.p.A.), l'estensione territoriale e il *re-engineering* dei processi e la cessione di una rilevante partecipazione della società alla cordata Edizione Holding/ IMI San Paolo. Dal 2001 al 2009 svolge la propria attività presso TeamSystem S.p.A., gestendo, in qualità di Amministratore Delegato, il processo di crescita della società. È Amministratore Delegato di Cerved Group S.p.A. dal giugno 2009. In questo ruolo De Bernardis si occupa della strategia di sviluppo della società. De Bernardis vanta una pluriennale esperienza nelle più prestigiose società italiane e multinazionali.

Giampiero Mazza – Nato a Roma il 21 maggio 1969, ha conseguito la laurea *summa cum laude* in Economia presso la *Rice University* (Houston, Texas, USA) nel 1991 e, successivamente nel 1996, un Master in *Business Administration* presso la *Harvard Business School* (Boston, Massachusetts, USA). Ha cominciato la carriera come consulente di strategia aziendale in Bain & Company nella sede di Dallas (Texas, USA), per poi proseguirla in James D Wolfensohn Inc (New York, NY, USA), società specializzata in *M&A*. Dal 2005 al 2010 è stato Partner di BC Partners (Londra, UK), società di *private equity*. Dal 2010 è entrato in CVC Capital Partners, dove è attualmente responsabile delle attività italiane in qualità di *Senior Managing Director*.

Giorgio De Palma – Nato a Milano il 28 agosto 1974, ha conseguito una laurea con lode in Ingegneria Nucleare presso il Politecnico di Milano ed un Diplôme d'Ingénieur presso l'École Centrale de Paris. Ha cominciato la sua carriera presso Morgan Stanley, ove ha lavorato per oltre quattro anni nel team di *M&A*. Nel 2005 è entrato in CVC Capital Partners, ove ricopre attualmente il ruolo di *Managing Director*. Da dicembre 2009 è membro del Consiglio di Amministrazione di Lecta S.A..

Federico Quitadamo – Nato a Roma il 9 dicembre 1984, ha conseguito la laura in Economia Aziendale presso la LUISS Guido Carli di Roma nel 2006. Dal 2007 al 2010 ha lavorato presso Bank of America Merrill Lynch nella divisione *Investment Banking* negli uffici di Milano e Londra con focus specifico su operazioni di *M&A* e *Corporate Finance*. Dal 2010 è in CVC Capital Partners nel *team* di *Private Equity* e attualmente ricopre il ruolo di *Investment Director*.

Andrea Ferrante – Nato a Martina Franca (TA) il 24 Aprile 1979, ha conseguito la laurea in Economia con lode presso la LUISS Guido Carli di Roma. Dal 2004 al 2007 ha lavorato in Lehman Brothers a Londra. Dal 2007 al 2013 ha lavorato in Cinven a Milano, Hong Kong e Londra ricoprendo anche l'incarico di amministratore non esecutivo di Avio S.p.A. dal 2009 al 2013. Dal 2013 lavora in CVC Capital Partners a Milano.

Marco Nespolo – Nato ad Alessandria il 22 maggio 1973. Nel 1996 si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, dopo aver trascorso un periodo presso la facoltà di *Economics* della *University of Warwick*, nel Regno Unito. Dopo una breve esperienza come analista finanziario in Citibank a Milano, tra il 1998 ed il 2005 ha lavorato in Bain & Company, dove ha raggiunto il ruolo di *Senior Manager* e ha servito primari clienti nei settori Automotive, Pulp&Paper, Sportswear, Moda & Lusso. Successivamente è entrato in Bain Capital a Londra dove, in qualità di *Operating Partner*, si è occupato di seguire tutte le attività di sviluppo e creazione valore post-acquisizione delle aziende in portafoglio sia in Europa che a livello globale. In tale ruolo ha seguito TeamSystem S.p.A. (Pesaro), Lince S.p.A. (Milano), FCI (Parigi), Ideal Standard (Bruxelles) ricoprendo il ruolo di consigliere di amministrazione tra il 2007 ed il 2009, oltre che Amministratore Delegato per la regione Sud Europa nel 2008, Cerved Group S.p.A. (di cui è stato Vice Presidente fino alla vendita da parte di Bain Capital nel Febbraio 2013), Styron (Philadelphia, Zurigo) e Atento (Madrid, America Latina). Dal luglio 2013 è Direttore Generale Operativo di Cerved Group S.p.A..

Edoardo Francesco Maria Romeo – Nato a Milano il 16 luglio 1965. È laureato in Scienze Politiche. Inizia il suo percorso professionale nel 1990 in Lince S.p.A. – azienda di famiglia – in qualità di Direttore Commerciale. Nel 1996 diventa Direttore Generale. Dal 2000 ricopre la carica di Amministratore Delegato di Lince S.p.A.. Dal 2001 al 2009, ricopre contestualmente l'incarico di Amministratore Delegato e membro del Consiglio di Amministrazione di Finservice S.p.A., azienda del Gruppo Lince. Nel settembre 2009 con l'integrazione di Lince e Cerved in Cerved Group S.p.A., diviene Direttore Corporate di Cerved Group S.p.A., Amministratore Unico di Caieb S.r.l. e membro del Consiglio di Amministrazione di Cerved Holding S.p.A.. Dal luglio 2013 è Direttore Generale Commerciale di Cerved Group S.p.A.. Inoltre, attualmente è Presidente ed Amministratore Delegato di Finservice S.p.A., nonché membro del Consiglio di Amministrazione di Cerved Credit Management Group S.r.l., Cerved Credit Management S.p.A. e Cerved Legal Services S.r.l..

Francisco Javier De Jaime Guijarro – Nato a Madrid il 26 settembre 1964. Laureato in Giurisprudenza presso l'Università Icade di Madrid ha conseguito un Master in *Business Administration* presso la Houston University, (Texas), Stati Uniti d'America. Inizia la propria carriera nel 1991 come *Investment Controller* presso 3I Group Plc. di cui, nel 1992, assume il ruolo di *Regional Director* presso la sede di Madrid. Dal 1997 al 2002 lavora come *Co-General Director* per CVC Capital Partners, di cui diventa *Managing Partner* nel 2003; ruolo che ricopre attualmente.

Mara Anna Rita Caverni – Nata a Milano il 23 maggio 1962, è laureata in Economia e Finanza presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Inizia il suo percorso professionale a Parigi nel 1993 presso PricewaterhouseCoopers, per poi trasferirsi a Londra nel 1998 dove lavora per PricewaterhouseCoopers Transaction Services. Precedentemente, tra il 1994 ed il 1996, ha ricoperto il ruolo di *Chief Financial Officer* di una società controllata da un gruppo multinazionale. Nel 1999 diventa *partner* di PricewaterhouseCoopers in Italia, per cui continua al lavorare fino al 2011, prima, tra il 2003 ed il 2005, come responsabile della divisione *European Private Equity Transactions* e successivamente, dal 2005 al 2011, come responsabile della divisione di *Private Equity* per l'Italia, nonché come membro del *team* di *Global Private Equity*. Nel 2012 fonda New Deal Advisors S.p.A. di cui è Managing Partner. Ha ricoperto e ricopre alcuni incarichi come

amministratore in alcune note società, elencati nell'apposita tabella che segue. Fino al 2010, è stata *Visiting Professor* nel Master in *Merchant Banking* presso l'Università Carlo Cattaneo – LIUC di Castellanza (VA) e, dal 2011, è membro del comitato del Master (FINBANK) presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. È coautrice di diverse pubblicazioni aventi ad oggetto tematiche di *M&A*, *Private Equity* e *Due Diligence*. È iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed è Revisore Legale dei Conti.

Aurelio Regina – Nato a Foggia il 15 agosto 1963, è laureato con lode in Scienze Politiche alla Libera Università degli Studi Sociali di Roma. È stato assistente alla cattedra di Metodi per la Risoluzione dei Conflitti Internazionali oltre che assistente alla cattedra di Strategia Globale presso la scuola di Guerra dell'Esercito e, nel 1986, presso il Palazzo di Vetro a New York per le tematiche relative ai conflitti del Medio Oriente. Nel 1988 é Responsabile Comunicazione e Relazioni con le Istituzioni Pubbliche e Studi Legislativi di Procter & Gamble Italia. Nel 1991 viene nominato *Director Corporate Affairs* Italia del Gruppo Philip Morris Companies e successivamente *Managing Director* di Philip Morris Corporate Services Inc. e *Managing Director* Philip Morris S.r.l.. Nel quadriennio 2008-2012 ricopre la carica di Presidente di Unindustria - Unione degli Industriali e delle Imprese di Roma, Frosinone, Rieti e Viterbo (già Unione degli Industriali e delle imprese di Roma) e Presidente di Confindustria Lazio. Dal maggio 2012 è Vice Presidente di Confindustria con delega allo sviluppo economico. Ha ricoperto e ricopre alcuni incarichi come amministratore e Presidente del Consiglio di Amministrazione di diverse società, elencati nell'apposita tabella che segue. Ricopre inoltre la carica di Vicepresidente del Centro Studi Americani e di membro del *Board* di Aspen Institute Italia.

Alla Data del Prospetto non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società né possono essere qualificati quali "stretti familiari" ai sensi dell'allegato I, punto 2, Regolamento Consob n. 17221/2010.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Si segnala che nell'ambito di accertamenti condotti dalla Procura della Repubblica di Milano sulle valutazioni patrimoniali e contabili che hanno determinato l'operazione di fusione tra Unipol Assicurazioni, FondiariaSai, Milano Assicurazioni e Premafin Finanziaria – che ha ottenuto tutte le autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di vigilanza – il dott. Fabio Cerchiai risulta iscritto nel registro delle notizie di reato per il reato di cui all'art.185 del TUF nell'allora qualità di Presidente del consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 19 dello statuto sociale che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria dell'Emittente e a tal fine può deliberare e compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione, oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, è inoltre competente ad assumere le delibere concernenti:

(a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;

(b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;

(c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza dell'Emittente;

(d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;

(e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;

(f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attribuzione di tali competenze al Consiglio di Amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'assemblea nelle stesse materie.

Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale – o, in mancanza degli organi delegati, gli amministratori riferiscono tempestivamente al Collegio Sindacale – con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del Consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dall'Emittente e dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

Il Consiglio di Amministrazione (i) nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale; (ii) ne determina la durata e (iii) gli conferisce adeguati poteri e mezzi per l'esercizio delle funzioni. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è nominato tra soggetti in possesso di una significativa esperienza professionale nel settore contabile, economico e finanziario, per almeno 5 anni e degli eventuali ulteriori requisiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione e/o dalla disciplina legale e regolamentare.

Ai sensi dell'art. 20 dello statuto sociale, che entrerà in vigore a far data dall inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi

componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del Consiglio di Amministrazione. Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti dell'Emittente ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Ai sensi dell'art. 26.4 dello statuto sociale, che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario, il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Poteri attribuiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione, Fabio Cerchiai, spettano i poteri previsti dalla legge e dallo statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali e la rappresentanza legale dell'Emittente nei confronti dei terzi.

All'Amministratore Delegato, Gianandrea De Bernardis, sono attribuiti, con delibera del 31 marzo 2014 i seguenti poteri:

a) rappresentare la Società presso qualsiasi organismo pubblico e privato, Banche, Enti economici o territoriali, uffici ed organi della Pubblica Amministrazione e del contenzioso tributario. Enti assistenziali, previdenziali e fiscali con, in particolare, facoltà di sottoscrivere, in qualità di rappresentante negoziale, ogni dichiarazione, denuncia, attestazione e ogni altro adempimento imposto dalla normativa tributaria e previdenziale nel rispetto dei termini di scadenza, provvedendo ad ogni connesso pagamento di somme;

b) rappresentare la Società in ogni tipo di giudizio – ivi comprese le procedure esecutive e concorsuali – sia attivamente che passivamente -, davanti ad ogni giurisdizione di qualsiasi tipo e grado, effettuare transazioni o rinunce nell'ambito di controversie sia giudiziali che stragiudiziali;

c) richiedere rilascio, modifiche e/o integrazioni della licenza ex art. 134 del Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza (c.d. "TULPS"), di informazioni commerciali, come prevista dall'art.5, comma 1, lettera b) del D.M. n.269 del 1/12/2010, conferendogli tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, relativamente alla gestione della licenza in parola nonché rappresentare la Società ai fine della gestione delle attività per le quali è stata rilasciata la predetta licenza;

d) disporre o approvare l'acquisto, la vendita, la permuta o il conferimento di immobili, di partecipazioni, di rami o parti di aziende entro il limite di Euro 250.000 per singola operazione e sino a Euro 500.000, per singola operazione, con firma congiunta con uno dei consiglieri Giampiero Mazza e Giorgio De Palma;

e) definire e stipulare contratti di locazione anche finanziaria di beni mobili, anche pluriennali, il tutto purché il complessivo impegno di spesa annuo della Società non superi l'importo di

Euro 250.000; e sino a Euro 500.000, per singola operazione, con firma congiunta con uno dei Consiglieri Giampiero Mazza e Giorgio De Palma;

f) acquistare, vendere e permutare veicoli in genere, anche tramite contratti di locazione finanziaria, con i poteri per esonerare da responsabilità i Conservatori dei Pubblici Registri;

g) stipulare e firmare contratti di fornitura presso le società erogatrici di energia elettrica, servizio telefonico, gas, acqua e similari, facendo e sottoscrivendo ogni e qualsiasi dichiarazione che si renda necessaria ed opportuna, comprese le domande di voltura e di annullamento;

h) autorizzare pagamenti di spese già deliberate senza limiti di importo;

i) approvare tariffe di vendita, condizioni particolari di vendita, contratti di distribuzione e mandati di agenzia;

j) rinunciare a crediti inesigibili o di antieconomico realizzo non superiori a Euro 10.000;

k) approvare contratti di acquisizione di banche dati da distribuire a terzi, entro il limite di cui al punto d), e contratti con i quali viene affidata a terzi la distribuzione in Italia e/o all'estero di servizi e di prodotti della Società;

l) compiere ogni tipo di operazione bancaria, aprire e chiudere conti correnti intestati alla Società con banche, istituti di credito, uffici postali e telegrafici ed altri uffici od enti; depositare ogni somma di pertinenza della Società, disponendone senza limite di importo attraverso ordini di pagamento e/o traendo assegni; operare sui suddetti conti anche allo scoperto entro il limite di fido concesso; autorizzare operazioni di tesoreria;

m) stipulare contratti di finanziamento e comunque l'assunzione di debiti finanziari fino al limite di indebitamento complessivo di Euro 1.000.000 per esercizio sociale;

n) esigere ed incassare, in capitale ed accessori, qualunque somma o credito a qualsiasi titolo e per qualunque ragione dovuta alla Società, rilasciando le relative ricevute e quietanze;

o) provvedere al pagamento delle periodiche competenze di natura salariale del personale dipendente nonché dei relativi contributi ed adempimenti obbligatori;

p) assumere e licenziare impiegati, quadri e dirigenti entro i limiti dell'organico approvato dal Consiglio; stabilire il trattamento economico del personale in coerenza con le linee guida stabilite dal Consiglio;

q) rilasciare procure a Dirigenti o altri dipendenti e professionisti della Società nei limiti dei poteri allo stesso conferiti;

r) affidare incarichi professionali; nominare e revocare consulenti legali ed avvocati per rappresentare e difendere la Società in controversie stragiudiziali, e/o giudiziali – ivi

compresi arbitrati e procedure esecutive e concorsuali – sia attivamente che passivamente, davanti ad ogni giurisdizione, anche estera, di qualsiasi tipo e grado;

s) nominare e revocare procuratori per trattative fiscali di fronte ad Autorità amministrative e giurisdizionali oltre a quelle giudiziarie, senza alcun limite di grado di giudizio; procedere a verbali di constatazione e di consegna e nominare all'uopo periti e custodi, chiedere e far eseguire offerte reali, pignoramenti e sequestri a mani dei debitori e di terzi, fare opposizioni e revocarle;

t) sottoscrivere, risolvere e recedere da contratti di assicurazione e di riassicurazione sottoscrivendo polizze con qualsiasi Ente o compagnia;

u) svolgere qualsiasi pratica atta all'ottenimento di licenze, autorizzazioni e concessioni;

v) rappresentare la Società, esprimendo il voto in nome e per conto della Società stessa, nelle assemblee delle società controllate o partecipate.

La seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
Fabio Cerchiai	Autostrade per l'Italia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Atlantia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Arca Vita S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Arca Assicurazioni S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cerved Group S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Edizione S.r.l.	Amministratore	In carica
	Fondiaria Sai S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Milano Assicurazioni S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Unipolsai S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Siat S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Impregilo S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Veneto Banca S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Ivr S.p.A.	Presidente	Cessata
	Gualtieri e Associati S.p.A.	Presidente	Cessata
	Polymnia Venezia S.r.l.	Amministratore	Cessata

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
	Meliorbanca S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Gianandrea De Bernardis	Cerved Group S.p.A.	Amministratore e Amministratore Delegato	In carica
	Cerved Rating Agency S.p.A.	Amministratore unico	In carica
	Experian – Cerved Information Services S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Experian – Cerved Information Services S.p.A.	Amministratore	In carica
	Teamsystem S.p.A.	Amministratore	In carica
	Teamsystem S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Teamsystem S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Centrale dei Bilanci S.r.l.	Vice Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Centrale dei Bilanci S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Cerved Business Information S.p.A.	Vice Presidente	Cessata
	Cerved Business Information S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Amministratore Delegato	Cessata
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Amministratore	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Gemma 3 S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Gemma 3 S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Gemma 3 S.p.A.	Amministratore	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Finservice S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Finservice S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Gemma S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Gemma S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Gruppo Euroconference S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Gruppo Euroconference S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
	Gruppo Euroconference S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Nuovamacut Automazione S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Nuovamacut Automazione S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Chiesi Farmaceutici S.p.A.	Amministratore	Cessata
Giampiero Mazza	Fitness First Group Limited	Amministratore	Cessata
	United Biscuits Group (Investments) Limited	Amministratore	Cessata
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Amministratore	Cessata
	CVC Capital Partners S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	Cerved Group S.p.A.	Amministratore	In carica
Giorgio De Palma	Cerved Group S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Amministratore	Cessata
	Vespucci Sub Finance S.à r.l. (liquidata)	Amministratore	Cessata
	Vespucci Investments S.à r.l. (liquidata)	Amministratore	Cessata
	Vespucci International S.à r.l. (liquidata)	Amministratore	Cessata
	Vespucci Finance S.à r.l. (liquidata)	Amministratore	Cessata
	Samsonite IP Holdings S.à r.l.	Amministratore	Cessata
	Chopin Holdings S.à r.l.	Amministratore	In carica
	Lecta SA	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 1 SA	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 2 SA	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 3 SA	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 4 SA	Amministratore	In carica
Federico Quitadamo	Cerved Group S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Amministratore	Cessata
Andrea Ferrante	Avio S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Phlavia Investimenti S.r.l.	Amministratore	Cessata
Marco Nespolo	Ideal Standard Holdings Italy S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Ideal Standard Holdings (BC) Italy S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Cerved Group S.p.A. (fusa per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.)	Vice Presidente	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Vice Presidente	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Consit Italia S.p.A.	Amministratore e Amministratore Delegato	Cessata
	Nuova Pitagora S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Gemma 3 S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Finservice S.p.A.	Amministratore	Cessata
Edoardo Francesco Maria Romeo	Lince S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Finservice S.p.A.	Amministratore e Amministratore Delegato	Cessata
	Caieb S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Cerved Group S.p.A.	Direttore Generale Commerciale	In carica

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
	Finservice S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Cerved Credit Management Group S.r.l.,	Amministratore	In carica
	Cerved Credit Management S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cerved Legal Services S.r.l.	Amministratore	In carica
	Chopin Holdings S.à r.l.	Socio	In essere
	Immobiliare Rodi S.r.l.	Socio	In essere
	EER società semplice	Socio Amministratore	In carica / In essere
Francisco Javier De Jaime Guijarro	Food Service Project, S.L.	Amministratore (i)	In carica
	Food Service Project, S.L.	Vice Presidente (i)	In carica
	Merbea Restauración Canaria, S.L.U.	Amministratore (ii)	In carica
	Merbea Restauración Canaria, S.L.U.	Vice Presidente (ii)	In carica
	Cortefiel S.A.	Amministratore (iii)	In carica
	Eurofiel Confección S.A.U.	Amministratore (iv)	In carica
	Cortefiel Servicios, S.A.	Amministratore (v)	In carica
	Mep Retail España, S.L.U.	Amministratore (vi)	In carica
	R Cable y Telecomunicaciones Galicia, S.A	Amministratore (vii)	In carica
	Rede Brigantium, S.L.	Amministratore	In carica
	Lecta S.A.	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 1 S.A.	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 2 S.A.	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 3, S.A.	Amministratore	In carica
	Sub Lecta 4, S.A.	Amministratore	In carica
	Lecta HQ, S.A.	Amministratore (viii)	In carica
	Sarriopapel y Celulosa S.A.	Amministratore (ix)	In carica
	Torraspapel S.A.	Amministratore (x)	In carica
	IDCSalud Holding, S.L.U.	Amministratore (xi)	In carica
	Desarrollos Empresariales Piera, S.L.U.	Amministratore (xii)	In carica
	IDCSalud, S.L.U.	Amministratore (xiii)	In carica
	Abertis Infraestructuras, S.A.	Amministratore (xiv)	In carica
	The Colomer Group Participations S.L.	Amministratore (xv)	Cessata
	The Colomer Group Spain S.L.	Amministratore (xvi)	Cessata
	The Colomer Group Spain S.L.	Vice Presidente (xvi)	Cessata
	Art & Science Salons S.L.	Amministratore (xvii)	Cessata
	Colomer Andina S.A. (Perú)	Amministratore	Cessata
	Colomer Canada Ltd	Amministratore	Cessata
	Colomer Denmark A/S	Amministratore	Cessata
	Colomer East Africa, Ltd (Kenya)	Amministratore (xviii)	Cessata
	Colomer Finland OY	Amministratore	Cessata
	Colomer France Holding SAS	Amministratore (xix)	Cessata
	Colomer France SAS	Amministratore (xx)	Cessata
	Colomer Germany GmbH	Amministratore	Cessata
	Colomer Italy S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Colomer Japan Co. Ltd	Amministratore	Cessata
	Colomer Mexico, S.A. de CV	Amministratore	Cessata
	Colomer Netherlands BV	Amministratore	Cessata
	Colomer Professional Limited (Ireland)	Amministratore	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	*Status* alla Data del Prospetto
	Colomer Realistic Professional Products Limited (Ireland)	Amministratore	Cessata
	Comercializadora Brendola S.A.	Amministratore (xxi)	Cessata
	Comoler Beauty Care Professional Products S.L.	Amministratore (xxii)	Cessata
	Compañía de Gestión e Inversión JADE. S.L.	Socio	In essere
Mara Anna Rita Caverni	Snai S.p.A.	Amministratore e Membro del Comitato Controlli Interni	In carica
	Anima SGR S.p.A.	Amministratore	In carica
	Anima Holding S.p.A.	Amministratore e Presidente del Comitato Controlli Interni	In carica
	Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.	Amministratore e Presidente del Comitato Controlli e Rischi	Cessata
Aurelio Regina	Credit Suisse Italy S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Manifatture Sigaro Toscano S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Sistemi e Automazione S.r.l.	Amministratore	In carica
	Network Globale Agenzia per l'Internazionalizzazione S.c.p.A.	Presidente	In carica
	Credit Suisse Italy S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Il Sole 24 Ore S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Valentino Fashion Group S.p.A.	Amministratore	Cessata
	British American Tobacco Italia S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Manifatture Sigaro Toscano S.p.A.	Socio	In essere

(i) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio di Amministrazione e Vice Presidente della società Food Service Project, S.L.).

(ii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio di Amministrazione e Vice Presidente della società Merbea Restauración Canaria, S.L.U.).

(iii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Alfa, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Cortefiel S.A.).

(iv) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Alfa, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Eurofiel Confección S.A.U.).

(v) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Alfa, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Cortefiel Servicios, S.A.).

(vi) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Alfa, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Mep Retail España, S.L.U.).

(vii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio di Amministrazione della società R Cable y Telecomunicaciones Galicia, S.A.).

(viii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Lecta HQ, S.A.).

(ix) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Sarriopapel y Celulosa S.A.).

(x) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Torraspapel S.A.).

(xi) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di IDCSalud Holding, S.L.U.).

(xii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di Desarrollos Empresariales Piera, S.L.U.).

(xiii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione di IDCSalud S.L.U.).

(xiv) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Alpha, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione della società Abertis Infraestructuras, S.A.).

(xv) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio di Amministrazione della società The Colomer Group Participations S.L.).

(xvi) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio d'Amministrazione e Vice Presidente della società The Colomer Group Spain S.L.).

(xvii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è amministratore di Art & Science Salons S.L.).

(xviii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è amministratore di Colomer East Africa, Ltd (Kenya)).

(xix) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è amministratore di Colomer France Holding SAS).

(xx) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è amministratore di Colomer France SAS).

(xxi) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è amministratore di Comercializadora Brendola S.A.).

(xxii) Francisco Javier De Jaime Guijarro agisce per conto della società Theatre Directorship Service Beta, S.à r.l. (detta società è membro del Consiglio di Amministrazione di Comoler Beauty Care Professional Products S.L.).

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione è alla Data del Prospetto, o è stato titolare nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo, di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate), ad eccezione di: (i) Edoardo Francesco Maria Romeo che è (a) titolare di una partecipazione del 20% del capitale sociale di Immobiliare Rodi S.r.l., con sede legale a Milano in Via San Vittore n. 20, attiva nel settore della gestione immobiliare e di beni in *leasing*, (b) socio con il 70% e amministratore della EER società semplice, con sede legale a Milano, in Via Vittor Pisani n. 20, operante come *holding* e (c) titolare indirettamente di una partecipazione del 2,9% in Chopin Holdings S.à r.l., socio unico dell'Emittente; di (ii) Francisco Javier De Jaime Guijarro che è titolare di una partecipazione del 50% nel capitale sociale di Compañía de Gestión e Inversión Jade S.L., con sede legale a Pozuelode Alarcón Madrid (Spagna) in Prado del Rey 4, società di consulenza nel settore finanziario; e di (iii) Aurelio Regina che è titolare di una partecipazione del 10,25% del capitale sociale di Manifatture Sigaro Toscano S.p.A., con sede legale a Roma in Largo Toniolo n. 6, attiva nella produzione di sigari.

14.1.2 COLLEGIO SINDACALE

Ai sensi dell'articolo 6 dell'atto costitutivo dell'Emittente datato 14 marzo 2014, il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti che durano in carica per tre esercizi, con scadenza al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato il 14 marzo 2014 all'atto di costituzione dell'Emittente ed integrato in data 28 maggio 2014 a seguito delle dimissioni di due sindaci e rimarrà in carica fino all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2016.

I componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Paolo Ludovici	Presidente	Roma, 9 luglio 1965
Ezio Simonelli	Sindaco effettivo	Macerata, 12 febbraio 1958
Laura Acquadro	Sindaco effettivo	Milano, 1 dicembre 1967
Lucia Foti Belligambi	Sindaco supplente	Catania, 19 luglio 1972
Renato Colavolpe	Sindaco supplente	Napoli, 7 febbraio 1953

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF e del Codice di Autodisciplina nonché dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'articolo 148 del TUF e dal Regolamento attuativo adottato con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000.

I componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del Testo Unico e dal Codice di Autodisciplina nonché, come indicato nei rispettivi *curriculum vitae* e nelle ulteriori informazioni riportate nel presente paragrafo, dei requisiti di onorabilità e dei requisiti di professionalità richiesti dall'art. 148 del Testo Unico e dal Regolamento attuativo adottato con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000 ("**Decreto n. 162/2000**").

Con riferimento ai requisiti di professionalità, in particolare, si segnala che i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di cui all'art. 1, comma 1, del Decreto n. 162/2000, in quanto sono iscritti nel registro dei revisori contabili ed hanno esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo superiore a tre anni.

Con riferimento ai requisiti di onorabilità, in particolare, si segnala che i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di cui all'art. 2 del Decreto n. 162/2000, in quanto non sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della Legge n. 1423/1956 o della Legge n. 575/1965, non sono stati condannati con sentenza irrevocabile per i reati e/o delitti di cui all'art. 2, comma 1, lettera b) del Decreto n. 162/2000 e non è stata applicata loro una delle pene previste dall'anzidetto art. 2, comma 1, lettera b) del Decreto n. 162/2000.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Paolo Ludovici – Nato a Roma il 9 luglio 1965, ha conseguito la laurea in Economia Aziendale *cum laude* presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1991 e nel 1995 è stato ammesso al Registro dei Revisori Contabili. Opera dal 1991 nello studio Maisto e Associati di cui è socio a partire dal 2000. Attualmente è Presidente nonché membro del Collegio Sindacale di diverse società indicate nella tabella apposita che segue.

Ezio Simonelli – Nato a Macerata il 12 febbraio 1958, ha conseguito una laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Perugia nel 1980. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano dal 1982 ed è Revisore Contabile ai sensi del D.M. 12 aprile 1995 – GU 31 bis del 1995, nonché giornalista pubblicista dal 1997. È stato *Partner* e successivamente *Of Counsel* dello Studio fiscale Ernst & Young. È *Managing Partner* dello Studio Legale e Tributario Simonelli Associati. Ricopre incarichi quale Consigliere di Amministrazione, Presidente o membro del Collegio Sindacale in società quotate e non, indicate nella tabella apposita che segue.

Laura Acquadro – Nata a Milano l'1 dicembre 1967, laureata nel 1991 in Economia presso l'Università Luigi Bocconi di Milano *cum laude* e nel 1997 in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano *cum laude*. Nel 1994 è iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano e al Registro dei Revisori Contabili. È iscritta all'Albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Milano. È socio dello studio professionale Acquadro e Associati di Milano, presso il quale svolge la propria attività occupandosi di consulenza societaria e fiscale nazionale ed internazionale, nonché di assistenza in operazioni straordinarie di impresa e valutazioni aziendali, avendo maturato altresì una specifica competenza nel settore immobiliare. Ricopre la carica di Sindaco e di Consigliere di Amministrazione di diverse società indicate nella tabella che segue.

Lucia Foti Belligambi – Nata a Catania il 19 luglio 1972. Ha conseguito una laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Catania nel 1997 nonché un Master in Diritto e Pratica Tributaria de Il Sole 24 Ore nel 1998. Dal 2001 è iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano ed è Revisore Contabile ai sensi del D.M. 18 dicembre 2001 – GU n. 1 del 2002. Socia dello Studio Legale e Tributario Simonelli Associati di Milano, si occupa prevalentemente di consulenza fiscale e societaria a favore di multinazionali e gruppi di società quotate nel mercato italiano. Svolge l'attività di relatrice in convegni e master in materia tributaria. Ha ricoperto la carica di Sindaco in società del Gruppo Enerpoint, del Gruppo Intersider, di Whitford S.r.l., di BDO Remmittance Italia S.p.A., Noto S.p.A., CFX S.p.A., Visibilia Pubblicità S.r.l. e in società del Gruppo Corio Italia.

Renato Colavolpe – Nato a Napoli il 7 febbraio 1953, ha conseguito la laurea in Giurisprudenza presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel 1978. Inizia la propria carriera professionale nel 1977 come funzionario della Procura della Repubblica di Milano dove lavora fino al 1979 quando viene assunto dal Banco Ambrosiano S.p.A. come impiegato nel Servizio Tributario della Direzione Centrale. Nel 1982 è assunto da Bastogi I.R.B.S. S.p.A. come funzionario del Servizio Fiscale e successivamente, nel 1984, da SNIA BPD S.p.A. come funzionario della Direzione Affari Fiscali e Societari dove rimane fino al 1988. Dal 1989 al 1994 collabora con lo Studio di Consulenza Tributaria e Legale Pirola Pennuto Zei & Associati. Dal 1994 al 1997 è socio dello Studio Tributario e Societario Borioli & Colombo Associati. Dal 1997 è titolare dello Studio Legale Avv. Renato Colavolpe. È iscritto all'Albo degli Avvocati di Milano nonché all'Albo degli Avvocati Cassazionisti. È Revisore Legale dei Conti, Magistrato Tributario e Consulente Tecnico del Giudice e Perito Penale. Ha rivestito e riveste la carica di Sindaco in diverse società indicate nella tabella che segue.

Alla Data del Prospetto non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società, sia nella loro composizione alla Data del Prospetto sia in quella a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, né possono essere qualificati quali "stretti familiari" ai sensi dell'allegato I, punto 2, Regolamento Consob n. 17221/2010.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società ad eccezione di quanto segue. Si segnala che il Sindaco Ezio Simonelli: (i) dal 7 marzo 2007 all'8 settembre 2008, ha ricoperto la carica di Sindaco di Abaxbank S.p.A. (alla data del 31 dicembre 2013, Credem S.p.A.), in relazione alla quale la Banca d'Italia gli ha inflitto sanzioni amministrative pecuniarie per Euro 42.000,00, di cui (a) Euro 21.000,00 per carenze nel processo aziendale di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale da parte dei componenti il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale (art. 53, comma 1, lett. a) e b) del D.Lgs. 385/93; Tit. I, cap. 1, parte quarta e Tit. III, cap. 1, sez. 2, Nuove diposizioni di Vig. prud.le per le banche) ed (b) Euro 21.000,00 per carenze nell'organizzazione e nei controlli interni dell'area finanza nel comparto derivati su crediti da parte dei componenti il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale (art. 53, comma 1, lett. b) e d) del D.Lgs. 385/93; Tit. IV, cap. 11, Istr. Vig. banche; Tit. I, cap. 1, parte quarta, Nuove diposizioni di Vig. prud.le per le banche; Comunicato Banca d'Italia aprile 2006 – in G.U., serie gen., n. 93/06); (ii) dal 16 aprile 2007 all'11 settembre 2008, ha ricoperto la carica di Presidente del Collegio Sindacale di Banca Popolare di Garanzia S.c.p.A., in relazione alla quale la Banca d'Italia gli ha inflitto sanzioni amministrative pecuniarie per Euro 30.000,00, di cui (a) Euro 15.000,00 per carenza nei controlli da parte di componenti il Collegio Sindacale (art. 53, comma 1, lett. d), D.Lgs. 385/93; Tit. IV, cap. 11, Istr. Vig. banche; Tit. I, cap. 1, parte quarta, Nuove diposizioni di Vig. prud.le per le banche e (b) Euro 15.000,00 per errate segnalazioni prudenziali da parte di componenti il Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale (art. 51, D.Lgs. 385/93; tit. VI, cap. 1, Istr. Vig. banche); (iii) dal 25 aprile 2009 al 21 ottobre 2011, ha ricoperto la carica di Sindaco di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., in relazione alla quale la Banca d'Italia gli ha inflitto sanzioni amministrative pecuniarie per Euro 18.000,00, per carenze nel governo, nella gestione e nel controllo dei rischi da parte dei componenti il Consiglio di Amministrazione e dei componenti il Collegio Sindacale (art. 53, comma 1, lett. b) e d), del D.Lgs. 385/93; Tit. IV, cap. 11, Istr, Vig. banche – Circ. 229/1999; Tit. I, cap. 1, parte quarta e Tit. III, cap. 1, Nuove diposizioni di Vig. prud.le per le banche – Circ. 263/2006; Disposizioni di Vigilanza del 4 marzo 2008 in materia di organizzazione e governo societario delle banche; Provvedimento del Governatore del 24 marzo 2010 "Disciplina delle obbligazioni bancarie garantite"; Comunicazione Banca d'Italia del 10 dicembre 2007 "Liquidità del sistema bancario").

Si segnala altresì che il Sindaco Lucia Foti Belligambi ha ricoperto la carica di Sindaco di CFX Intermediazioni S.p.A., in relazione alla quale la Banca d'Italia le ha inflitto sanzioni amministrative pecuniarie per Euro 2.582,00 per omesse comunicazioni alle competenti Autorità da parte dei componenti il Collegio Sindacale (art. 106, comma 6 del D.Lgs. 385/93; Circ. UIC del 2 giugno 1995 e del 22 giugno 1998).

La seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali i componenti del Collegio Sindacale siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
Paolo Ludovici	Aiming S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Alpitour S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Alpitour World Hotels & Resorts S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Arx Re S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Axon Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bidco S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bieffe S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Blumarin Hotels Sicilia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	BNL S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Cerved Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cerved Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Consit S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Clessidra SGR S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	De Rigo Holding B.V.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Diagnostica e Ricerca S. Raffaele S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Expo 2015 S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Findomestic Banca S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Findomestic Network S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	I2 Capital Partners SGR S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Investimenti Infrastrutture S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Italmobiliare S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Kairos Investment Management S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Kairos Julius Baer S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Kairos Partners SGR S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Kenergy S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Milano Ristorazione S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Netrade S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	N&W Global Vending S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Prima Hedge Invest SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ospedale San Raffaele S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Robuschi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Seagull S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	SGL Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sintonia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Vitale e Associati	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Vodafone Gestioni S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Vodafone Servizi e Tecnologie S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Welltour S.r.l. in Liquidazione	Sindaco effettivo	In carica
	White Bridge Investment S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
Ezio Simonelli	Alba Leasing S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Branchini Associati S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Marr S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Lega Calcio Service S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Meridiana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Arexpo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Banca Popolare di Milano Scarl	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In essere
	Società per Azioni Esercizi Aeroportuali S.E.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Immobiliare Bofac S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Ve'ge' Italia Soc. Coop. A.R.L.	Sindaco effettivo	In essere
	Cerved Group S.p.A. a Socio Unico	Sindaco effettivo	In essere
	Inspe Futuro S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore/socio	In essere
	Immobiliare Leonardo S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Tamid Sport Marketing S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Kenergy S.r.l.	Consigliere	In essere
	Gosen S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	Gosen Immobiliare S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	Acqua Azzurra Società Semplice	Socio amministratore	In essere
	Verdeacqua Società Semplice	Socio amministratore	In essere
	Simonelli & Partners S.r.l.	Socio	In essere
	Ad Maiora Ss	Socio	Cessata
	Luxury Estate Lab S.r.l.	Socio	Cessata
	Ubk S.p.A.	Socio	Cessata
	Cerved Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Cerved Group S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Banca Italease S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Banca Akros S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Euromobiliare Fiduciaria S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Unicapital S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Konica Minolta Business Solutions Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Milan Entertainment S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Milanosport S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	BDO Remit (Italia) S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Factorit S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Immobiliare Flavia S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Nuova Garelli S.r.l. in Liquidazione	Consigliere	Cessata
	Vertigo Partners S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Cremonini S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Chef Express S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Galileo Network S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Dexia Crediop S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mediolanum S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Laura Acquadro	Jcoplastic - S.p.A. - industria contenitori plastici	Sindaco effettivo	In carica
	Alem S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Spig S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
	Dom 2000 S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Manco S.p.A..	Sindaco effettivo	In carica
	Equita Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Metalcolor S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fonderia Carroccio S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Finbot S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Ferrari Meccanica S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Trenova S.p.A.	Amministratore Unico	In carica
	Diltom s.pa.	Sindaco effettivo	In carica
	Enfab S.p.A..	Sindaco effettivo	In carica
	Chiesa Rossa S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Pronto Service Jolly S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Immobiliare Cavour Corsico S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Carsil S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Crocus S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Metalimmobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Mucrone S.p.A..	Sindaco effettivo	In carica
	Impredile S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Società Finanziamenti Vari S.a.r.l	Amministratore Unico	In carica
	Immobiliare Tibaldi s.r.l	Amministratore Unico	In carica
	Edilnovanta S.p.A.	Amministratore Unico	In carica
	Centro Alto Milanese s.r.l	Amministratore Unico	In carica
	T.P.2 s.r.l	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Castello Commerciale S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Fenicia S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Società Immobiliare Tangenziale Paullese s.r.l	Amministratore Unico	In carica
	Pergola S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Metalpress S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Milcar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	European Aerosol Can S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Eurobox S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Bonariva S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	In.Cam. Fabbrica barattoli S.p.A..	Sindaco effettivo	Cessata
	Finanziaria di partecipazione S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Rancè & C. S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Lucia Foti Belligambi	Whitford S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	ELECTRALINE 3pMark S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	ELECTRALINE RE & SERVICES S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	S.S.P. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sideria S.r.l. in Liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Enerpoint Energy S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Lavorazioni Inox S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	General Costruzioni S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Max Soragni S.r.l. in Liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Visibilia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	TK Acciai S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	BDO Remit (Italia) S.r.l. in Liquidazione	Sindaco effettivo	Cessata

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
	I.T.D.R. Rubinetterie S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Italstahl S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	International Steel Company S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Visibilia Pubblicità S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Noto S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Verrand S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Enerpoint S.p.A. in Liquidazione	Sindaco effettivo	Cessata
	CFX Intermediazioni S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
Renato Colavolpe	Amtel S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Aspem Energia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Bocoge S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Cartelli Segnalatori S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Cerved Credit Management S.r.1.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cerved Credit Management Group S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cerved Rating Agency S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Combi Line International S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Compagnia Energetica Bellunese S.pA.	Sindaco effettivo	In carica
	Edison D.G. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Edison Energia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Edison Energie Speciali S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Edison International S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Edison Trading S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Edipower S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Elster S.r.1.	Sindaco effettivo	In carica
	Ergosud S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Hydros S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Nuova Alba S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Nuova Cisa S.p.A. in liq.	Sindaco effettivo	In carica
	Parco Eolico S. Francesco S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Poggio Mondello S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Presenzano Energia S.r.1.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sistemi di Energia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Termica Milazzo S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Varese Risorse S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Parmalat S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	A2A Energia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Aspem S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Latte Sole S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Parmalat Distribuzioni Alimenti S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Compagnia Elettrica Lombarda S.p.A. in liq.	Sindaco effettivo	Cessata
	Edison Energie Speciali Calabria S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Leonardo Energia S.c.a.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Montedison S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Volta S.p.A. in liq.	Sindaco effettivo	Cessata
	Irasco S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Stream Italy S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	AWD S.r.l. in liq.	Sindaco effettivo	Cessata

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti del Collegio Sindacale è alla Data del Prospetto, o è stato titolare nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo, di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate).

14.1.3 ALTA DIRIGENZA

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno del Gruppo Cerved alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	Incarico	Luogo e data di nascita
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato dell'Emittente	Milano, 15 settembre 1964
Marco Nespolo	Direttore Generale Operativo	Alessandria, 22 maggio 1973
Edoardo Francesco Maria Romeo	Direttore Generale Commerciale	Milano, 16 luglio 1965
Giovanni Sartor	Direttore Area Amministrazione Finanza e Controllo dell'Emittente	Susegana (TV), 17 maggio 1956
Roberto D'Ascanio	Direttore Area Istituzioni Finanziarie	Milano, 5 marzo 1960
Andrea Mignanelli	Amministratore Delegato Cerved Credit Management Group S.r.l.	Milano, 12 giugno 1969
Flavio Mauri	Direttore Area IT	Como, 21 febbraio 1965
Fabio Gregorio Bui	Direttore Area *Operations*	Roma, 1 dicembre 1964
Valerio Momoni	Direttore Area Marketing e Sviluppo Prodotti	Roma, 12 aprile 1977

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli Alti Dirigenti dell'Emittente dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Gianandrea De Bernardis – si veda il precedente Paragrafo 14.1.1 – Consiglio di Amministrazione.

Marco Nespolo – si veda il precedente Paragrafo 14.1.1 – Consiglio di Amministrazione.

Edoardo Francesco Maria Romeo – si veda il precedente Paragrafo 14.1.1 – Consiglio di Amministrazione.

Giovanni Sartor – Nato a Susegana (TV) il 17 maggio 1956. Laureato in Statistica presso l'Università di Padova, ha conseguito un Master in *Business Administration* presso l'Eni *University* e attualmente ricopre la carica di Direttore Amministrativo e Controllo di Cerved Group S.p.A.. Negli oltre 35 anni di attività ha lavorato per rinomate aziende in Italia, in Europa e negli Stati Uniti. Tra le esperienze professionali più significative si segnala dal 1994 al 1999 Nylstar S.p.A., inizialmente come *Chief Financial Officer* e *IT Director* e successivamente come *VP Supply Chain* e *IT Director*. Nel 1999 si trasferisce negli Stati Uniti ed entra in Ceo Nylstar Inc. sino al 2002. Tornato in Italia, collabora dal 2002 al 2009 in qualità di *Chief Financial Officer* e Sistemi Informativi presso Seves Group di Firenze. Nel 2009 entra in Cerved Group S.p.A. con l'incarico di Direttore Area Amministrazione Finanza e Controllo.

Roberto D'Ascanio – Nato a Milano il 5 marzo 1960. È laureato in Scienze Politiche con indirizzo giuridico presso l'Università Statale di Milano. Inizia il suo percorso professionale in Addresswit

S.r.l. nel 1986 in qualità di *Account Executive*. Nel 1989 passa in Cerved S.p.A., dapprima come funzionario commerciale e successivamente con incarichi di sempre maggior responsabilità in ambito commerciale, sino ad assumere nel 2001 il ruolo di Direttore Vendite coordinandone l'attività. Nel settembre 2009, con la nascita di Cerved Group S.p.A. diviene Direttore Area Banche e, dal luglio 2013, ricopre la carica di Direttore Area Istituzioni Finanziarie.

Andrea Mignanelli – Nato a Milano il 12 giugno 1969, si laurea in Economia e Commercio nel 1993 presso l'Università Luigi Bocconi, proseguendo la sua formazione con un Master in *Business Administration*, conseguito nel 1998 presso INSEAD (Francia). Dal 1994 al 1997 ha lavorato in General Electric, come analista finanziario presso le sedi di Londra, New York e Rio de Janeiro. In precedenza è stato partner di McKinsey & Co., responsabile europeo della *Credit Risk Management Practice*. È fondatore e Amministratore Delegato di Cerved Credit Management Group S.r.l. dal 2005, società specializzata nella gestione di una vasta gamma di crediti e beni problematici. Sotto la sua guida, nel 2011, la società è entrata a far parte del Gruppo Cerved, rafforzandone l'offerta nel settore del *Credit Risk Management*.

Flavio Mauri – Nato a Como il 21 febbraio 1965, si è laureato in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Milano. Dopo le esperienze lavorative in Italtel e Laben (oggi Thales Alenia Spazio), nel ruolo di progettista elettronico sia digitale sia analogico, entra nel 1994 in BTicino dapprima come progettista di sistemi domotici, e poi come Responsabile Qualità dello stabilimento di domotica del gruppo BTicino di Erba (CO). Nel 1998 viene assunto da Lince S.p.A. come Responsabile Qualità, e dal 2000 assume l'incarico di *IT Manager* della società. A seguito dell'acquisizione di Lince S.p.A. da parte di Cerved Group S.p.A., assume l'incarico di *IT Manager* di quest'ultima, con responsabilità sia dell'erogazione dei servizi sia dell'evoluzione degli stessi e dello sviluppo di nuovi servizi. Dal 2004 al 2007 è stato membro del Consiglio di Amministrazione di Progetto & Progresso S.r.l..

Fabio Gregorio Bui – Nato a Roma l'1 dicembre 1964. È laureato in Scienze Statistiche ed Economiche presso l'Università degli Studi di Roma, La Sapienza. Nel 1992-93 completa la sua formazione partecipando alla scuola di formazione dell'ENI (Scuola E.Mattei). Fa il suo esordio nel mondo del lavoro in qualità di consulente *free-lance*, per poi essere assunto nel 1995 da IMI S.p.A. ove rimane fino al 1999 quale Responsabile *IT & Operations* di Servizi Previdenziali S.p.A., società del Gruppo IMI. Nel 1999 passa in Accenture con la qualifica di *Process Manager* nella *market unit Financial Services*. Dal 2003 al 2006 svolge in proprio attività di consulenza coordinando, supportando e sviluppando progetti di primaria importanza. Nel 2006 entra in Cerved Business Information S.p.A. con la qualifica di responsabile Organizzazione, Pianificazione e Controllo all'interno dello *staff* del Presidente e Amministratore Delegato. Nel settembre 2009, diviene Direttore Area *HR & Corporate Development* di Cerved Group S.p.A., di cui, nel febbraio 2011, assume l'incarico di Direttore Area *Operations*.

Valerio Momoni – Nato a Roma il 12 aprile 1977. Laureato in Economia Aziendale presso la L.U.I.S.S. Guido Carli di Roma, ha conseguito un Master in *Business Administration* alla Columbia Business School di New York. Dal 2001 al 2003 ha maturato una significativa esperienza nel settore dell'*asset management* in qualità di *Senior Analist* in Deloitte Consulting con focus sul mondo *hedge funds*. Prima di entrare nel Gruppo Cerved, ha lavorato dal 2003 in McKinsey in

qualità di manager, seguendo progetti strategici per società di primaria importanza in differenti settori e aree geografichee. Nel settembre 2011 ricopre la carica di Direttore *Corporate Development* in Cerved Group S.p.A., di cui, da luglio 2013, è Direttore Area Marketing e Sviluppo Prodotti.

Alla Data del Prospetto non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale della Società né possono essere qualificati quali "stretti familiari" ai sensi dell'allegato I, punto 2, Regolamento Consob n. 17221/2010.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno degli Alti Dirigenti e degli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno degli Alti Dirigenti è alla Data del Prospetto, o è stato titolare nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo, di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate), ad eccezione del Dott. Edoardo Francesco Maria Romeo, membro del Consiglio di Amministrazione che è (i) titolare di una partecipazione superiore al 20% del capitale sociale di Immobiliare Rodi S.r.l., con sede legale a Milano in Via San Vittore n. 20, attiva nel settore della gestione immobiliare e di beni in *leasing* (ii) socio con il 70% e amministratore della EER società semplice, con sede legale a Milano, in Via Vittor Pisani n. 20, operante come *holding*; e (c) titolare, indirettamnete, di una partecipazione del 2,9% in Chopin Holdings S.àr.l., socio unico dell'Emittente.

La seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali gli Alti Dirigenti siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto Informativo.

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
Gianandrea De Bernardis (Si veda la tabella di cui al precedente Paragrafo 14.1.1 – Consiglio di Amministrazione)			
Marco Nespolo (Si veda la tabella di cui al precedente Paragrafo 14.1.1 – Consiglio di Amministrazione)			

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	***Status* alla Data del Prospetto**
Edoardo Francesco Maria Romeo (Si veda la tabella di cui al precedente Paragrafo 14.1.1 – Consiglio di Amministrazione)			
Giovanni Sartor	Cerved Credit Management Group S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cerved Credit Management S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cerved Legal Services S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Consit Italia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Finservice S.p.A.	Amministratore	In carica
	Customer Asset Improvement S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Cerved Data Services S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Fidenza Isolatori S.r.l.	Amministratore	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Resolution S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Tarida S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Roberto D'Ascanio	Experian-Cerved Information Services S.p.A.	Amministratore	In carica
	MF Honyvem S.p.A.	Amministratore	Cessata
Andrea Mignanelli	Cerved Credit Management Group S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	Cerved Legal Services S.r.l.	Amministratore	In carica
	Codifi S.p.A.	Amministratore	In carica
	Jupiter Finance S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Nexenti S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Resolution S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Devil Peak S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Cerved Credit Management Group S.r.l.	Socio	In essere
Flavio Mauri	Nuova Pitagora S.r.l.	Amministratore	Cessata
Fabio Gregorio Bui	Consit Italia S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cerved Rating Agency S.p.A.	Amministratore	In carica
	Customer Asset Improvment S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Capogruppo Italiana Visure S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Cerved Data Services S.r.l.	Amministratore	Cessata
	People Services S.r.l.	Amministratore	Cessata
Valerio Momoni	Cerved Data Services S.r.l.	Amministratore	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Amministratore	Cessata

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI DI AMMINISTRATORI, SINDACI E ALTI DIRIGENTI

14.2.1 POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE E DEGLI ALTI DIRIGENTI

Si segnala che alla Data del Prospetto, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente. In particolare, si segnala che il consigliere Edoardo Francesco Maria Romeo detiene indirettamente una partecipazione del 2,9% in Chopin Holdings S.à r.l., socio unico dell'Emittente.

Si segnala inoltre che i Signori Gianandrea De Bernardis, Marco Nespolo, Edoardo Francesco Maria Romeo, membri del Consiglio di Amministrazione, e gli Alti Dirigenti, Signori Giovanni Sartor, Roberto D'Ascanio, Andrea Mignanelli, Flavio Mauri, Fabio Gregorio Bui, Valerio Momoni, hanno acquistato o sottoscritto, a titolo oneroso, per il tramite di una fiduciaria, dei warrant su azioni di Chopin Holdings S.à r.l (rispettivamente, i "**Warrants**" e "**Chopin**") deliberati dall'assemblea della stessa Chopin in data 27 febbraio 2013.

Il prezzo di sottoscrizione dei Warrants è stato fissato dal Consiglio di Amministrazione di Chopin in misura pari al "valore normale" degli stessi determinato alla data di emissione in base ad una perizia giurata redatta da un esperto indipendente che non risultava né, alla Data del Prospetto, risulta essere in conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente e/o di Chopin. L'esperto indipendente ha determinato il "valore normale" dei Warrant applicando il modello Black & Scholes.

Ciascun Warrant attribuisce al possessore il diritto di sottoscrivere, durante il periodo di esercizio stabilito che verrà stabilito discrezionalmente dal Consiglio di Amministrazione di Chopin con separata delibera (da adottarsi in qualsiasi momento) e comunque entro e non oltre la data di scadenza finale fissata nel decimo anniversario dalla data di emissione dei Warrant (27 febbraio 2023), a fronte del pagamento del relativo prezzo di esercizio, un numero di azioni di compendio di Chopin di nuova emissione da determinarsi sulla base di una formula prevista nel regolamento, e ciò in ragione di n. 1 azione di ciascuna categoria di azioni di Chopin pro-tempore in circolazione per ciascun Warrant portato in sottoscrizione. Si segnala che Chopin si è riservata la facoltà di procedere, in luogo dell'emissione delle azioni derivanti dall'esercizio dei Warrant, alla corresponsione del controvalore in denaro ("cash settlement").

Il regolamento dei Warrants prevede che questi potranno comunque essere esercitati anticipatamente laddove, entro il relativo termine di validità, si verifichi (i) l'ammissione delle azioni di Chopin o di Cerved Group S.p.A. (già Cerved Holding S.p.A.) alla contrattazione su di un mercato regolamentato per effetto della quale gli azionisti di Chopin (8 *limited partnerships*) cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale di Cerved Group S.p.A. (già Cerved Holding S.p.A.) pari o superiore al 50%, o (ii) qualsiasi altra operazione sul capitale di Chopin o su quello di Cerved Group S.p.A. (già Cerved Holding S.p.A.), ivi inclusa la cessione a terzi di partecipazioni in Chopin o in Cerved Group S.p.A. (già Cerved Holding S.p.A.), per effetto della quale gli azionisti di Chopin cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin ovvero, in via indiretta, nel

capitale sociale di Cerved Group S.p.A. (già Cerved Holding S.p.A.) pari o superiore al 30%. In tali casi, i titolari dei Warrant avranno 30 giorni lavorativi a decorrere dalla data di perfezionamento delle operazioni di cui ai precedenti punti (i) e (ii) per presentare a Chopin la relativa richiesta di esercizio.

Da ultimo si segnala che i Warrants sono liberamente trasferibili, in tutto o in parte, a terzi fermo restando (i) un diritto di prelazione a favore di Chopin, e (ii) un diritto di gradimento da parte degli azionisti di Chopin che detengono complessivamente almeno il 75% del relativo capitale sociale.

Si segnala che il prezzo di esercizio dei Warrant (*strike price*) è stato fissato, per ciascuna serie, al momento della relativa emissione, avendo riguardo ad un valore progressivamente crescente dell'*equity value* di Chopin, a sua volta determinato in funzione di un valore progressivamente crescente del sottostante, ovvero di Cerved Group S.p.A. e delle società ad essa facenti capo. Lo *strike price* dei Warrant è stato, quindi, determinato tenendo conto del valore dell'azione di Chopin sottostante e, pertanto, i Warrant di ciascuna serie saranno *in-the-money* se e quando lo *strike price* sarà minore del valore corrente del sottostante al momento di esercizio.

Al riguardo, si rileva inoltre come, ponendosi al momento dell'investimento iniziale, al crescere di valore dello *strike price* decresce, quindi, necessariamente il prezzo di sottoscrizione o di acquisto dei Warrant in quanto quest'ultimo è strettamente ed inversamente correlato alla possibilità che i relativi Warrant siano in futuro *in-the-money.*

La seguente tabella indica il quantitativo di Warrant (di ciascuna serie) di titolarità dell'Amministratore Delegato e, complessivamente, dei membri del Consiglio di Amministrazione e degli Alti Dirigenti dell'Emittente, unitamente al valore complessivo degli stessi.

		Numero di Warrant								
	Valore complessivo (Euro)	**Tranche 1**	**Tranche 2**	**Tranche 3**	**Tranche 4**	**Tranche 5**	**Tranche 6**	**Tranche 7**	**Tranche 8**	**Tranche 9**
Gianandrea De Bernardis	6.467.252	24.218	2.697	8.609	24.166	29.041	4.019	4.823	16.128	24.166
Membri del CdA e Alti Dirigenti	3.764.135	14.095	1.569	5.011	14.069	16.906	2.339	2.809	9.389	14.069
Prezzo di sottoscrizione unitario (Euro)		201,11	61,51	33,08	20,9	12,28	11,1	6,84	5,69	4,76

Si segnala che coloro che hanno effettuato un investimento a valore di mercato in strumenti finanziari emessi da Chopin lo hanno fatto in quanto credevano nella crescita di valore di tale investimento. Come in ogni investimento di natura finanziaria, a fronte di questa aspettativa, hanno investito proprie risorse finanziarie ponendole al rischio di eventuali perdite future.

Salvo quanto sopra segnalato, l'Emittente non è a conoscenza dell'esistenza di alcuna ulteriore situazione di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi derivanti dalle cariche o dalle qualifiche ricoperte all'interno dell'Emittente da ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del

Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto o da ciascuno degli Alti Dirigenti del Gruppo Cerved, ed i loro rispettivi interessi privati e/o obblighi di qualsiasi natura. Inoltre, per quanto a conoscenza dell'Emittente nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale né alcun Alto Dirigente ha ricorperto incarichi o ha svolto o svolge in modo continuativo negli ultimi tre esercizi, attività o servizi, – direttamente o indirettamente per il tramite di società terze/studi professionali – nei confronti dell'Emittente, delle società appartenenti al Gruppo cui fa capo l'Emittente e degli azionisti dell'Emittente.

14.2.2 ACCORDI O INTESE CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI, FORNITORI O ALTRI A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI I MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA O GLI ALTI DIRIGENTI.

Nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente e degli Alti Dirigenti del Gruppo Cerved è stato nominato sulla base di accordi con i principali azionisti, clienti o fornitori o altri. Si segnala che l'accordo sottoscritto in occasione dell'acquisto del 2,9% di Chopin Holdings S.à r.l. da Edoardo Francesco Maria Romeo prevedeva l'impegno di Chopin Holdings S.à r.l. a fare quanto possibile affinchè, entro l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013, Edoardo Francesco Maria Romeo fosse nominato Direttore Generale e Amministratore di Cerved Group. S.p.A.. Alla Data del Prospetto Edoardo Francesco Maria Romeo ricopre la carica di Direttore Generale di Cerved Group S.p.A..

14.2.3 EVENTUALI RESTRIZIONI CONCORDATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E/O DEL COLLEGIO SINDACALE E/O DAGLI ALTI DIRIGENTI PER QUANTO RIGUARDA LA CESSIONE ENTRO UN CERTO PERIODO DEI TITOLI DELL'EMITTENTE DA ESSI DETENUTE IN PORTAFOGLIO

Per quanto a conoscenza dell'Emittente non sussistono eventuali restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dagli Alti Dirigenti per quanto riguarda la cessione entro un certo periodo dei titoli dell'Emittente da essi detenute in portafogli.

SEZIONE I, CAPITOLO 15 - REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI A FAVORE DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, VIGILANZA E CONTROLLO DELL'EMITTENTE E DEGLI ALTI DIRIGENTI DEL GRUPPO CERVED

Nel presente Paragrafo vengono riportati i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente nominati in carica alla Data del Prospetto ed i compensi complessivamente corrisposti agli Alti Dirigenti del Gruppo Cerved nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Consiglio di Amministrazione

L'assemblea dell'Emittente del 19 maggio 2014, ha deliberato ai sensi dello Statuto alla stessa data vigente, di attribuire complessivamente a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, inclusi gli amministratori investiti di particolari cariche, un compenso fisso annuo lordo di complessivi Euro 650.000,00, da erogarsi anche in più soluzioni in corso d'anno, demandando al Consiglio di Amministrazione la ripartizione di tale importo tra i consiglieri di amministrazione, nonché autorizzando espressamente il Consiglio medesimo ad attribuire a consiglieri investiti di particolari cariche eventuali ulteriori remunerazioni variabili e corrispettivi per specifici impegni di non concorrenza. Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 17, Paragrafo 17.3.1.

Si segnala che non sono stati riportati i compensi corrisposti ai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 in quanto l'Emittente è stato costituito in data 14 marzo 2014.

Collegio Sindacale

In data 14 marzo 2014, in sede di costituzione dell'Emittente, ai membri del Collegio Sindacale indicati al precedente Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 è stato attribuito un compenso annuo lordo complessivo pari ad Euro 140.000, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Alti Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico nel Gruppo Cerved

*G*li Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico nel Gruppo Cerved, indicati al precedente Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, hanno percepito un compenso complessivo pari ad Euro 3.057.046, al netto del TFR.

15.2 BENEFICI PREVIDENZIALI

L'ammontare delle passività iscritte a bilancio a livello consolidato per il TFR e per le altre obbligazioni relative ai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e agli Alti Dirigenti è pari a Euro 1.081.207 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Nessun beneficio previdenziale è stato previsto in relazione ai componenti del Collegio Sindacale.

SEZIONE I, CAPITOLO 16 - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato in data 14 marzo 2014 ed integrato in data 25 marzo 2014 e 30 aprile 2014, è composto da undici membri e rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo.

Il Collegio Sindacale in carica nominato il 14 marzo 2014 ed integrato il successivo 28 maggio 2014 a seguito delle dimissioni di due sindaci, all'atto di costituzione dell'Emittente rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2016.

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Alla Data del Prospetto Informativo, fatti salvi i due contratti di lavoro subordinato stipulati da Cerved Group S.p.A. rispettivamente con Marco Nespolo ed Edoardo Francesco Maria Romeo, entrambi membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Alti Dirigenti del Gruppo Cerved, non vi sono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente stesso e/o con le società del Gruppo Cerved.

Per quanto attiene gli Alti Dirigenti del Gruppo Cerved hanno tutti stipulato contratti di lavoro subordinato con Cerved Group S.p.A (Marco Nespolo, Edoardo Francesco Maria Romeo, Roberto d'Ascanio, Flavio Mauri, Fabio Gregorio Bui e Valerio Momoni) ad eccezione di (i) Giovanni Sartor che ha stipulato un contratto di lavoro subordinato con l'Emittente, (ii) Gianandrea De Bernardis che è l'Amministratore Delegato dell'Emittente e di Cerved Group S.p.A. ed ha un contratto di collaborazione con l'Emittente e (iii) Andrea Mignanelli che è l'Amministratore Delegato di Cerved Credit Management Group S.r.l., con cui ha un contratto di collaborazione. Tutti i contratti prevedono la determinazione dell'indennità di fine rapporto secondo quanto previsto dalla normativa vigente in materia.

16.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO PER IL CONTROLLO E RISCHI E SUL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI

L'Emittente è soggetto all'attività di direzione e coordinamento di Chopin Holdings S.à r.l. e dovrà pertanto rispettare le regole di *corporate governance* contenute nel Regolamento Mercati. In particolare l'articolo 37 del Regolamento Emittenti prevede, fra l'altro, che le società quotate soggette alla attività di direzione e coordinamento di altre società debbano nominare un comitato di controllo e rischi composto esclusivamente da amministratori indipendenti e, ove nominino altri comitati facoltativi, anche tali comitati dovranno essere composti esclusivamente da amministratori indipendenti. L'Emittente si è conformato a tali previsioni.

Conformemente alle raccomandazioni in tema di *corporate governance* dettate dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi in data 31 marzo 2014 ha deliberato, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sull'MTA:

(a) l'istituzione al suo interno, ai sensi dell'articolo 6.P.3 del Codice di Autodisciplina, di un comitato per la remunerazione (il "**Comitato per la Remunerazione**"), approvando il regolamento per il funzionamento di detto Comitato;

(b) l'istituzione al suo interno, ai sensi dell'articolo 7.P.3 del Codice di Autodisciplina, di un comitato controllo e rischi (il "**Comitato Controllo e Rischi**"), approvando il regolamento per il funzionamento di detto Comitato. Tale Comitato assumerà anche le funzioni e le competenze disciplinate dal Regolamento Consob Parti Correlate del Comitato Parti Correlate;

(c) la nomina del Presidente Fabio Cerchiai e dei due amministratori indipendenti, che sarebbero stati successivamente nominati dall'assemblea dell'Emittente del 30 aprile 2014, quali componenti del Comitato per la Remunerazione e del Comitato Controllo e Rischi.

In data 2 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha confermato la volontà di conformarsi alle disposizioni dell'art. 37 del Regolamento Consob 16191/2007, stabilendo che il Comitato per la Remunerazione e il Comitato Controllo e Rischi siano composti da tre amministratori indipendenti; pertanto ha stabilito la composizione dei due Comitati confermando il Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabio Cerchiai e nominando gli amministratori indipendenti Mara Anna Rita Caverni e Aurelio Regina. In data 28 maggio 2014 Mara Anna Rita Caverni è stata nominata Presidente del Comitato per la Remunerazione e Aurelio Regina Presidente del Comitato Controllo e Rischi.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei compiti e del funzionamento interno dei Comitati.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito principale di formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la definizione della politica per la remunerazione degli Amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, al Comitato per la Remunerazione spettano i compiti di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.5 del Codice di Autodisciplina, vale a dire:

i) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati; formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;

ii) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitorare l'applicazione delle decisioni

adottate dal Consiglio di Amministrazione verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

Nello svolgimento della proprie funzioni, i componenti del Comitato per la Remunerazione hanno la facoltà di avvalersi dei servizi di un consulente per ottenere informazioni sulle pratiche di mercato in materia di politiche retributive. In tal caso il Comitato per la Remunerazione verifica preventivamente che il consulente non si trovi in situazioni che ne compromettono l'indipendenza di giudizio.

Nessun Amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è un organo con funzioni consultive e propositive che, secondo quanto previsto dall'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a), *sub* (ii) del Codice di Autodisciplina, ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

In particolare, il Comitato Controllo e Rischi, conformemente a quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo 7.C.2 del Codice di Autodisciplina, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione:

a) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili adottati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

b) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;

c) esamina le relazioni periodiche o specifiche, predisposte dalla funzione di *internal audit* e valutare le criticità ed i rilievi dalle stesse formulate, informando tempestivamente il Consiglio di Amministrazione in caso di gravi anomalie o carenze e formulando pro-poste in merito;

d) assicura il monitoraggio dei progetti di sviluppo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché i piani di intervento finalizzati a rimuovere criticità o carenze negli assetti organizzativi (strutture, processi, procedure) posti a presidio dei rischi aziendali;

e) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;

f) richiede alla funzione di internal audit, ove ne ravvisi la necessità o l'opportunità, lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale;

g) riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

h) valutare le eventuali segnalazioni pervenute da parte dell'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi in merito a problematiche e criticità attinenti il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società e prendere le opportune iniziative.

Il Comitato Controllo e Rischi esprime, secondo quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo 7.C.1, il proprio parere al Consiglio di Amministrazione rispetto alla:

a) definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;

b) valutazione periodica, almeno annuale, dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché della sua efficacia;

c) approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della funzione di *internal audit*, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

d) descrizione, nell'ambito della relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ed espressione della valutazione sull'adeguatezza dello stesso;

e) valutazione, sentito il Consiglio Sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;

f) nomina e revoca del responsabile della funzione di *internal audit* e, su richiesta del Consiglio di Amministrazione, ove ritenuto opportuno in relazione ai sistemi di controllo del Gruppo, delle altre funzioni aziendali di controllo.

Conformemente a quanto previsto dall'art. 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (e), del Codice di Autodisciplina, nello svolgimento delle proprie funzioni il Comitato Controllo e Rischi ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con delibera del 28 maggio 2014, ha approvato la procedura per le Operazioni con Parti Correlate (la "**Procedura**") ai sensi dell'articolo 2391-bis del codice civile e del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221/2010 come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Parti Correlate**") contenente le regole che disciplinano l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con parti correlate poste in essere dall'Emittente, direttamente ovvero per il tramite di società controllate, al fine di assicurare la

trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni stesse, con efficacia dalla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni.

Si precisa che, successivamente alla data di inizio della negoziazione delle Azioni sul MTA la Procedura sarà sottoposta senza indugio al parere vincolante del Comitato Controllo e Rischi che potrebbe apportare delle modifiche.

L'Emittente si qualifica come "società di recente quotazione" ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera g) del Regolamento Parti Correlate e, come previsto dalla Procedura intende avvalersi della disciplina prevista dall'art. 10 del Regolamento Parti Correlate, pertanto la fase istruttoria e quella di approvazione delle operazioni con parti correlate sarà, fatto salvo per alcune specifiche disposizioni, la medesima sia per le operazioni di maggiore rilevanza, intendendosi per tali quelle in cui sia superato, singolarmente o attraverso il cumulo di operazioni omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario con una stessa parte correlata o con soggetti correlati sia a quest'ultima che all'Emittente, almeno uno degli indici di rilevanza indicati nell'Allegato 3 al Regolamento Parti Correlate, che per le operazioni di minore rilevanza, intendendosi per tali le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalla operazioni il cui valore non superi Euro 200.000,00. Il regime semplificato troverà applicazione fino alla data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello della quotazione.

Si rileva che l'Emittente ha individuato nel Comitato Controllo e Rischi l'organo competente in relazione alle operazioni con parti correlate. In particolare, il Comitato Controllo e Rischi (salvo in relazione ad operazioni urgenti, da realizzarsi anche tramite società controllate, purché vengano rispettate le condizioni previste nella Procedura) dovrà intervenire nella procedura di approvazione delle operazioni con parti correlate, provvedendo a fornire – sulla base delle informazioni contenute nella comunicazione scritta che il consiglio di amministrazione dovrà trasmettere al Comitato Controllo e Rischi in tempo utile per il rilascio, da parte di quest'ultimo, di – un suo parere preventivo non vincolante sull'interesse della Società al compimento delle operazioni stesse, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ai fini della predisposizione del parere, il Comitato di Controllo e Rischi potrà farsi assistere, a spese dell'Emittente, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta.

Il parere fornito dal Comitato Controllo e Rischi non è vincolante, salvo quando fornito in relazione ad operazioni di maggiore rilevanza e la competenza a deliberare spetti all'Assemblea (in tal caso, ove il parere fosse negativo, l'operazione non potrà essere realizzata qualora la stessa non sia approvata anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati votanti, sempre che questi ultimi rappresentino in assemblea almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto. In caso di approvazione dell'operazione nonostante il parere contrario del Comitato Controllo e Rischi, entro quindici giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio, dovrà essere messo a disposizione del pubblico, presso la sede della Società e sul sito internet della Società, un documento contenente l'indicazione della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo approvate nel trimestre di riferimento in presenza di un parere negativo del Comitato Controllo e Rischi, nonché delle ragioni per le quali si è ritenuto di non condividere tale parere.

Si rileva, inoltre, che, fatte salve le disposizioni della Procedura sulla trasparenza e informativa al pubblico, sono escluse dalle ulteriori previsioni disciplinate dalla Procedura le seguenti operazioni con parti correlate anche quando siano realizzate per il tramite di società controllate:

a) operazioni che abbiano un importo unitario non superiore a Euro 200.000 (le "**Operazioni Esigue**");

b) deliberazioni assembleari di cui all'art. 2389, primo comma, del codice civile relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione della Società, ovvero deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo eventualmente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del codice civile e dello Statuto della Società e le deliberazioni assembleari di cui all'art. 2402 del codice civile relative ai compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale della Società;

c) le deliberazioni relative ai piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'art. 114-bis del Testo Unico della Finanza ed alle relative operazioni esecutive;

d) le deliberazioni, diverse da quelle indicate al precedente punto a), in materia di remunerazione degli Amministratori dell'Emittente investiti di particolari cariche nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che siano osservati i requisiti di cui all'articolo 13, comma 3, lettera b) del Regolamento Parti Correlate;

e) alle operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard. In caso di deroga agli obblighi di pubblicazione previsti per le operazioni di maggiore rilevanza dall'articolo 5, commi da 1 a 7, fermo quanto disposto dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico della Finanza la Società dovrà rispettare gli obblighi previsti dall'articolo 13, comma 3, lettera c) del Regolamento Parti Correlate;

f) alle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, dall'Emittente nonché alle operazioni con società collegate all'Emittente, a condizione che nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi di altre Parti Correlate alla Società.

Inoltre in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale, fermo il rispetto di quanto previsto dall'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate, le Operazioni con Parti Correlate possono essere concluse senza l'applicazione della Procedura, fatte salve le disposizioni sulla trasparenza e informativa al pubblico, a condizione che all'assemblea chiamata a deliberare si applichino le disposizioni dell'articolo 13, comma 6, lettere c) e d) del Regolamento Parti Correlate. Infine, nei casi di urgenza, le Operazioni con Parti Correlate, che non siano attribuite alla competenza dell'Assemblea dalla legge o dallo statuto medesimo, possono essere concluse dal Consiglio di Amministrazione ovvero dall'organo delegato competente, fermi rimanendo gli obblighi informativi di cui all'Articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e al verificarsi delle condizioni di cui all'art. 13, comma 6 del medesimo regolamento.

A supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, oltre al Comitato Controllo e Rischi, il Consiglio di Amministrazione, in data 31 marzo 2014, ai sensi dell'articolo 7.P.3 del Codice di Autodisciplina, ha nominato con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sull'MTA: (*i*) Marco Nespolo in qualità di amministratore esecutivo incaricato di sovraintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e la gestione dei rischi, e (*ii*) Orazio Mardente quale responsabile preposto alla funzione di *internal audit* dell'Emittente.

16.4 DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente conformerà il proprio sistema di governo societario alle disposizioni del Testo Unico e al Codice di Autodisciplina. A tal fine, l'assemblea straordinaria dell'Emittente che si è tenuta in data 25 marzo 2014, ha deliberato l'adozione dello Statuto, che entrerà in vigore dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, al fine di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente alle norme di legge e di regolamento applicabili alle società con azioni quotate, nonché ai principi e alle raccomandazioni contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa per il Mercato Telematico Azionario.

In particolare, lo Statuto dell'Emittente:

- recepisce le disposizioni del D.lgs. 27/2010 come modificato dal D.lgs. 91/2012, relative all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate in attuazione della direttiva 2007/36/CE;

- prevede, in conformità all'articolo 147-ter del Testo Unico, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, riservando la nomina di un componente alla lista di minoranza eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti; Tale disposizione troverà applicazione a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo all'ammissione a quotazione.

- prevede, in conformità all'articolo 148 del Testo Unico, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, riservando la presidenza del Collegio al sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

- prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 147-ter del TUF.

Richiamandosi in materia di equilibrio tra generi negli organi sociali nelle società che chiedono l'ammissione alla quotazione alla comunicazione Consob DIE n. 0061499 del 18 luglio 2013, si precisa che l'Emittente darà attuazione alla previsione di cui all'art. 147-*ter*, comma 1-ter, del Testo Unico introdotta dalla legge n. 120/2011 con riguardo alla composizione del Consiglio di

Amministrazione, riservando un quinto dei seggi al genere meno rappresentato che provvederà a recepire. Tale disposizione troverà applicazione a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo all'ammissione a quotazione.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto si veda la Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.2, del Prospetto Informativo.

In adesione alle raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina l'Emittente ha:

- individuato in conformità all'articolo 3 del Codice di Autodisciplina un numero adeguato di amministratori indipendenti, che siano altresì in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dal combinato disposto degli artt. 147-ter, comma 4 e 148, comma 3, del Testo Unico nelle persone di Fabio Cerchiai quale Presidente, Mara Anna Rita Caverni e Aurelio Regina;
- istituito, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4 e 6 del Codice di Autodisciplina, del Comitato per la Remunerazione, descritto nel precedente paragrafo 16.3;
- istituito, aderendo alle raccomandazioni di cui all'articolo 4 e 7 del Codice di Autodisciplina, del Comitato Controllo e Rischi, descritto nel precedente paragrafo 16.3;
- nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 7.P.3.a) (i) e 7.C.4. del Codice di Autodisciplina, Marco Nespolo quale amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 7.P.3 b) e 7.C.5. del Codice di Autodisciplina, Orazio Mardente in qualità responsabile della funzione *Internal Audit*;
- nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui all'articolo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, Pietro Giovanni Masera in qualità di *Investor Relator*;
- adottato, con delibera dell'assemblea del 25 marzo 2014, aderendo alle raccomandazioni di cui all'articolo C.3. del Codice di Autodisciplina e disposizioni contenute nell'articolo dello Statuto adottato in pari data, un regolamento per l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari;
- nominato Giovanni Sartor come dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari chiamato, tra l'altro, ad attestare la corrispondenza al vero degli atti e delle comunicazioni della Società previste dalla legge o diffuse al mercato, contenenti informazioni e dati sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della stessa ed a predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la predisposizione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

Inoltre, con delibera del 31 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- di adottare una procedura per la gestione e l'aggiornamento del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, in ottemperanza alle previsioni di legge e di

regolamento di tempo in tempo vigenti che regolano l'accesso alle informazioni privilegiate, contenute nell'art. 115-bis del TUF e dagli artt da 152-bis a 152-quinquies del Regolamento Emittenti, che prescrivono agli emittenti quotati di istituire e gestire un registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni privilegiate indicate nell'articolo 114, comma 1, del TUF;

- di adottare una procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni, che disciplina la gestione e il trattamento delle informazioni riservate e le regole per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società e le proprie controllate con particolare riferimento alle informazioni privilegiate, come definite dall'articolo 181 del TUF;

- di nominare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 152-bis del Regolamento Emittenti, un soggetto incaricato di tenere, gestire ed aggiornare il registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate per conto della Società e delle società appartenenti al gruppo facente capo alla Società;

- una procedura per la gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell'*internal dealing* di cui all'articolo 114 del TUF, comma 7, al fine di disciplinare gli obblighi informativi nei confronti del pubblico e della Consob in merito ad operazioni su strumenti finanziari emessi dalla Società effettuate da "soggetti rilevanti" e "persone strettamente legate" come definite nel TUF.

Infine, con delibera del 28 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Procedura relativa alle operazioni con parti correlate.

Si segnala che l'Emittente e le principali società del Gruppo hanno adottato un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria dell'Emittente e delle principali società del Gruppo e tale da consentire in modo corretto (i) il monitoraggio dei principali indicatori chiave di *performance* e dei fattori di rischio che attengono all'Emittente e alle altre società del Gruppo, (ii) la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management* e (iii) l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti, in conformità a quanto previsto all'art. 2.2.1. del Regolamento di Borsa.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 14 maggio 2014 ha approvato il *memorandum* descrittivo del sistema di controllo di gestione adottato dall'Emittente, in cui vengono in particolare descritti i componenti del sistema di controllo di gestione, i soggetti responsabili dello stesso e i contenuti informativi, con particolare riguardo agli strumenti utilizzati per il monitoraggio dei principali indicatori chiave di *performance* e delle eventuali aree di criticità del sistema.

Si segnala che le disposizioni relative al "voto di lista" e all'equilibrio tra generi di cui all'art. 147 ter del Testo Unico troverà applicazione solo dal rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del

Collegio Sindacale che avverrà con l'assemblea che sarà convocata per approvare il bilancio al 31 dicembre 2016.

Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Alla data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha ancora adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali ma il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 31 marzo 2014 avviare le procedure necessarie per l'implementazione del modello e, più in generale, per l'adeguamento dell'assetto organizzativo societario alle prescrizioni della normativa.

SEZIONE I, CAPITOLO 17 - DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

Alla Data del Prospetto Informativo, il numero dei dipendenti dell'Emittente è pari a 3, tutti dirigenti. In particolare, i dipendenti sono Giovanni Sartor, Direttore Area Amministrazione Finanza e Controllo, Pietro Giovanni Masera, Direttore *Corporate Development* e Orazio Mardente, responsabile preposto alla funzione di *internal audit*.

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero medio dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Cerved al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2012 e 31 dicembre 2011, ripartiti secondo le principali categorie.

	Dati Sommati 2013	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Dirigenti	56	54	45
Quadri	216	191	169
Impiegati	871	781	729
Totale	1.143	1.026	943

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Alla data del 19 maggio 2014 il numero dei dipendenti del Gruppo Cerved è pari a 1.224, di cui 1.174 assunti a tempo indeterminato e 50 con contratti a tempo determinato (di cui 7 contratti di apprendistato).

Alla Data del Prospetto il numero dei dipendenti del Gruppo Cerved non ha subito variazioni significative rispetto alla data del 19 maggio 2014, ad eccezione di numero 55 dipendenti assunti in data 3 giugno 2014 a tempo determinato.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Cerved non ha dipendenti impiegati all'estero.

TFR (Trattamento di Fine Rapporto)

Alla data del 31 dicembre 2013, l'ammontare accantonato a titolo di TFR e fondo tesoreria INPS, i quali variano a seconda dell'anzianità di servizio del dipendente stesso nonché della retribuzione percepita, è rispettivamente pari ad i Euro 10.622.406,70 per il TFR e ad Euro 9.392.847,58 per il fondo tesoreria INPS.

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E *STOCK OPTION*

17.2.1 PARTECIPAZIONI AZIONARIE

Alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale né alcuno degli Alti Dirigenti dell'Emittente è titolare di Azioni.

Si segnala che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione ed Alti Dirigenti dell'Emittente sono titolari di Warrants della controllante Chopin Holdings S.à r.l..

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Prospetto Informativo.

17.2.2 PIANI DI *STOCK OPTION*

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha adottato alcun piano di *stock option*.

17.2.3 PIANI *DI INCENTIVAZIONE*

In data 25 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. ha approvato un piano di incentivazione denominato "*Long Term Incentive Plan*", destinato a coloro che hanno in essere con Cerved Group S.p.A. e con società controllate dalla stessa un rapporto di lavoro subordinato o di collaborazione e/o a progetto oppure ne ricoprono la carica di amministratore (il "**Piano**"), per l'erogazione di un importo monetario lordo (il "**Bonus**"), nel caso di (i) quotazione delle azioni di Cerved Group S.p.A. in un mercato regolamentato a seguito della quale la partecipazione complessiva nel capitale sociale di Cerved Group S.p.A. detenuta direttamente o indirettamente da Chopin Holdings S.à r.l. risulti inferiore al 50% o (ii) qualsiasi altra operazione sul capitale di Cerved Group S.p.A. a seguito della quale la partecipazione complessiva nel capitale sociale di Cerved Group S.p.A. detenuta direttamente o indirettamente da Chopin Holdings S.à r.l. risulti inferiore al 30% ("**Exit Event**"). Alla Data del Prospetto i beneficiari del Piano sono 24.

Il Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. individua i beneficiari del Piano e stabilisce l'"importo base" da assegnare a ciascuno di essi, in considerazione del rispettivo livello di inquadramento nell'organigramma aziendale, delle responsabilità, delle *performances* e delle competenze professionali (l'"**Importo Base**"), in virtù del quale poi verrà calcolato, ricorrendone le condizioni, il Bonus da erogare. Alla Data del Prospetto nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e degli Alti Dirigenti sono destinatari del Piano.

Il diritto del beneficiario a ricevere l'erogazione del Bonus sorgerà esclusivamente al verificarsi di un Exit Event, a condizione che, a tale data, sia ancora intercorrente il rapporto di lavoro o di collaborazione o di amministrazione tra il beneficiario del Piano e Cerved Group S.p.A. o le società controllate dalla stessa (il "**Rapporto**"). L'importo del Bonus è calcolato sulla base di una formula per la quale l'Importo Base originariamente assegnato al beneficiario viene moltiplicato per un multiplo da determinarsi in funzione del rendimento realizzato da Chopin Holdings S.à r.l. sull'investimento effettuato nel Gruppo Cerved.

Il Bonus, laddove spettante, è corrisposto al beneficiario in due tranches (i) quanto all'80% del Bonus, entro i 30 giorni successivi alla data dell'Exit Event; (ii) quanto al restante 20% del Bonus decorsi 12 mesi dalla data dell'Exit Event, a condizione che, in tale momento, sia ancora intercorrente il Rapporto.

Si segnala che l'assegnazione del Bonus è collegata al permanere del Rapporto e che, in caso di cessazione del Rapporto per: (i) licenziamento per giusta causa; (ii) licenziamento per giustificato motivo soggettivo; (iii) dimissioni senza giusta causa; (iv) pensionamento di anzianità o vecchiaia; (v) revoca dalla carica di amministratore per giusta causa, il beneficiario perderà definitivamente il diritto di percepire qualsivoglia importo a titolo di Bonus non ancora percepito alla data di cessazione del Rapporto.

Negli altri casi di cessazione del Rapporto (inclusi i casi di morte o invalidità permanente del beneficiario, dimissioni per giusta causa, licenziamento senza giusta causa o giustificato motivo soggettivo, revoca della carica di amministratore senza giusta causa) il beneficiario (o i suoi eredi) avrà diritto di percepire un importo pari al minore fra (a) il Bonus che sarebbe spettato in caso di un Exit Event e (b) il Bonus che sarebbe ipoteticamente spettato al beneficiario alla data di cessazione del Rapporto moltiplicato per determinate percentuali che crescono in funzione del periodo intercorso tra la data di approvazione del Piano e la data di cessazione del Rapporto.

In caso di trasferimento del Rapporto dalla società di appartenenza ad altra società del Gruppo Cerved, ovvero in caso di cessazione del Rapporto e contestuale instaurazione di un nuovo Rapporto con altra società del Gruppo Cerved, il beneficiario conserverà il diritto a percepire il Bonus secondo quanto previsto dal regolamento.

Le eventuali ritenute e i contributi di legge che Cerved Group S.p.A. o le società controllate dalla stessa fossero tenute ad effettuare o versare, ove richiesto dalla normativa fiscale e previdenziale, in relazione al Bonus sono esclusivamente a carico del beneficiario.

Si segnala che alla Data del Prospetto tale piano si applica ai soli dipendenti di Cerved Group S.p.A..

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto Informativo, nessun dipendente dell'Emittente possiede Azioni, né esistono accordi contrattuali o clausole statutarie che attribuiscano ai dipendenti una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente.

17.3.1 PATTI DI NON CONCORRENZA

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Cerved è parte di alcuni patti di non concorrenza con i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Alti Dirigenti del Grupppo Cerved. In particolare, si segnala che l'Emittente è parte di un patto di concorrenza con:

(a) Gianadrea De Bernardis, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Alto Dirigente del Gruppo Cerved, della durata di 24 mesi dalla cessazione del rapporto, avente ad oggetto attività di ideazione, progettazione, realizzazione, vendita, erogazione ed assistenza di prodotti e servizi di informazioni commerciali, nonché qualsiasi attività connessa a quella esercitata da Cerved Group S.p.A.. Si precisa che Gianandrea De Bernardis ha un rapporto di collaborazione con l'Emittente.

Inoltre si segnala che Cerved Group S.p.A. è parte di patti di non concorrenza con:

(a) Marco Nespolo, membro del Consiglio di Amminnistrazione dell'Emittente e Alto Dirigente del Gruppo Cerved, della durata di 18 mesi dal termine del rapporto di lavoro, avente ad oggetto le attività di raccolta, elaborazione, distribuzione e commercializzazione di informazioni economiche e finanziarie, nonché qualsiasi ulteriore attività ad essa connessa o correlata o comunque derivante da tale attività. Si precisa che Marco Nespolo è stato assunto da Cerved Group S.p.A. con un contratto a tempo indeterminato.

(b) Edoardo Francesco Maria Romeo, membro del Consiglio di Amminnistrazione dell'Emittente e Alto Dirigente del Gruppo Cerved, della durata di 18 mesi dal termine del rapporto di lavoro, avente ad oggetto le attività di raccolta, elaborazione, distribuzione e commercializzazione di informazioni economiche e finanziarie, realizzazione e commercializzazione di banche dati contenenti informazioni economiche e/o commerciali; prestazioni di servizi finanziari e recupero di crediti in sofferenza, nonché qualsiasi ulteriore attività ad essa connessa o correlata o comunque derivante da tale attività. Si precisa che Edoardo Francesco Maria Romeo è stato assunto da Cerved Group S.p.A. con un contratto a tempo indeterminato.

SEZIONE I, CAPITOLO 18 - PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ

Alla Data del Prospetto, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, l'intero capitale sociale dell'Emittente è detenuto dal socio unico Chopin Holdings S.à r.l. Chopin Holdings S.à r.l. è controllata dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. ("**CVC**"). CVC è uno dei principali gruppi di private equity a livello mondiale. Fondato nel 1981, CVC svolge la propria attività attraverso una rete di 20 uffici e circa 300 persone in tre continenti. Nel corso di più di 30 anni di storia CVC ha raccolto circa 66 miliardi di dollari. Attualmente, CVC ha in portafoglio partecipazioni di 55 aziende con complessivamente più di 400.000 dipendenti e circa 130 miliardi di dollari di ricavi

Nello specifico, Chopin Holdings S.à r.l. è detenuta per il 73,7814% del capitale sociale dalle seguenti limited partnerships (definite nel seguito come le "**Limited Partnerships V**"), rappresentate dal general partner CVC European Equity V Limited, e segnatamente:

i. CVC European Equity Partners V (A) L.P. che detiene il 23,0435%;

ii. CVC European Equity Partners V (B) L.P. che detiene il 22,9502%;

iii. CVC European Equity Partners V (C) L.P. che detiene il 24,1571%;

iv. CVC European Equity Partners C (D) L.P. che detiene il 1,7161%; e

v. CVC European Equity Partners V (E) L.P. detiene il 1,9145%.

Si precisa che: (i) CVC European Equlty V Limited, società a responsabilità limitata disciplinata dal diritto del Jersey e con sede legale presso 22-24 Seale Street, St. Heriier, Jersey, JE2 3QG, Isole del Canale, è vigilata dalla Jersey Financial Services Commission ed è autorizzata al sensi della Financial Services (Jersey) Law 1998 a Svolgere "fund services business"; (ii) nessun investitore o persona fisica detiene, direttamente o indirettamente, partecipazioni in misura complessivamente pari o superiore al 25% del patrimonio delle Limited Partnerships V; (iii) sulla base dei termini contrattuali che disciplinano le Limited Partnerships V, nessun limited partner può controllare l'attività di investimento delle stesse Limited Partnerships V e, per tale ragione, il general partner, che esercita il voto discrezionalmente, deve essere considerato il soggetto che gestisce gli investimenti delle Limited Partnerships V.

Il restante 23,2515% del capitale sociale di Chopin Holdings S.à r.l. è detenuto dalle seguenti limited partnerships (definite nel seguito "**Limited Partnerships Tandem**"), rappresentate dal general partner CVC European Equity Tandem GP Limited, e segnatamente:

i. CVC European Equity Partners Tandem Fund (A) L.P. che detiene il 11,0737%;

ii. CVC European Equity Partners Tandem Fund (B) L.P. che detiene il 11,0499%; e

iii. CVC European Equity Partners Tandem Fund (C) L.P. che detiene il 1,1279%.

Si precisa che: (i) CVC European Equity Tandem GP Limited, società a responsabilità limitata disciplinata dal diritto del Jersey e con sede legale presso Lime Grove House, Green Street, St. Herlier, Jersey, JE1 2ST, Isole del Canale, è vigilata dalla Jersey Financial Services Commission ed è autorizzata ai sensi della Financial Services (Jersey) Law 1998 a svolgere "fund services business"; (ii) nessun investitore o persona fisica detiene, direttamente o indirettamente, partecipazioni in misura complessivamente pari o superiore al 25% del patrimonio delle Limited Partnerships Tandem; (iii) sulla base dei termini contrattuali che disciplinano le Limited Partnerships Tandem, nessun limited partner può controllare l'attività di investimento delle Limited Partnerships Tandem e, per tale ragione, il general partner, che esercita il voto discrezionalmente, deve essere considerato il soggetto che gestisce gli investimenti delle Limited Partnerships Tandem.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione di Greenshoe.

Azionista	**N. Azioni alla Data del Prospetto**	**Capitale Sociale (%)**	**Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale**	**Azioni Offerte in vendita**	**Azioni post Offerta Globale**	**Capitale Sociale (%)**	**Azioni oggetto della *Greenshoe***	**Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della *Greenshoe***	**Capitale Sociale (%)**
Chopin Holdings S.a.r.l.	150.000.000	100%	-	39.000.000	111.000.000	56,9%	12.000.000	99.000.000	50,8%
Mercato	-	-	45.000.000	-	84.000.000,0	43,1%	-	96.000.000	49,2%
Totale	**150.000.000**	**100%**	**45.000.000**		**195.000.000**	**100%**		**195.000.000**	**100%**

18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Prospetto l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie, non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

18.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto l'Emittente è direttamente controllato, ai sensi dell'art. 93 del TUF da Chopin Holdings S.à r.l. a sua volta è controllata dalle Limited Partnerships, come indicate al precedente Paragrafo 18.1, per il tramite del general PARTNER CVC European Equity V Limited.

Al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, Chopin Holdings S.à r.l. eserciterà il controllo sull'Emittente in quanto deterrà (i) il 50,8% del capitale sociale in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione di Greenshoe e (ii) il 56,9% del capitale sociale in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, ma di non esercizio dell'opzione di *Greenshoe*.

18.4 ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO

Per quanto a conoscenza dell'Emittente non esistono accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Prospetto Informativo.

SEZIONE I, CAPITOLO 19 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

19.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Al fine di fornire una maggiore informazione sono evidenziati nelle tabelle sottostanti i principali rapporti conclusi dal Gruppo Cerved con le proprie parti correlate, individuati sulla base dei criteri definiti dal principio contabile internazionale IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate –, per il triennio 2011-2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2014 e 2013.

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

(In migliaia di Euro)	**Collegate Experian Cerved Information Service S.p.A.**	**Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Crediti commerciali					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	125	**-**	125	151.130	0,1%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	297	-	297	151.474	0,2%
Altre attività finanziarie non correnti					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	-	625	625	12.452	5,0%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	-	11.828	0,0%
Altri crediti					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	16	**-**	16	4.667	0,3%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	273	-	273	4.543	6,0%
Debiti commerciali					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	85	**-**	85	33.789	0,3%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	45	-	45	30.135	0,1%
Altri debiti					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	**-**	1.456	1.456	104.000	1,4%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	839	839	111.067	0,8%

(In migliaia di Euro)	Controllanti		Collegate	Alta direzione	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Gemma Srl	Gemma Europe Sarl	Experian Cerved Information Service S.p.A.				
Crediti commerciali							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	297	-	297	151.474	0,2%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	188	237	114	-	539	119.465	0,5%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	188	236	-	-	424	121.341	0,3%
Altri crediti							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	273	-	273	4.543	6,0%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	13.418	-	16	-	13.434	15.431	87,1%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	8.245	-	-	-	8.245	10.338	79,8%
Debiti commerciali							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	45	-	45	30.135	0,1%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	-	-	-	-	-	25.409	0,0%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	-	-	-	-	-	26.800	0,0%
Altri debiti							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	-	839	839	111.067	0,8%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	20.649	-	-	-	20.649	146.076	14,1%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	21.937	-	-	-	21.937	138.781	15,8%

Con riferimento al 31 marzo 2014, la voce “Altre attività finanziarie non correnti” include l’importo di Euro 625 migliaia relativo al finanziamento concesso a un amministratore dell’Emittente e Alto Dirigente, come descritto nel successivo paragrafo 19.2 del presente Capitolo. La voce “Altri debiti” di Euro 1.456 migliaia fa riferimento invece ai compensi e alle retribuzioni (nelle componenti fisse e variabili) maturati dal Consiglio di Amministrazione, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche ma non ancora liquidati alla data del 31 marzo 2014.

Al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, i crediti commerciali, gli altri crediti e i debiti commerciali sono esclusivamente relativi alla società collegata ECIS.

Al 31 dicembre 2012 e 2011, i rapporti creditori e debitori del Gruppo Cerved fanno riferimento a rapporti intercorsi con le società controllanti Gemma S.r.l. e Gemma Europe S.à r.l. (che

controllano indirettamente Cerved Group S.p.A. attraverso Cerved Holding S.p.A.), e con la società collegata ECIS. In particolare, la voce "Altri debiti" si riferisce a debiti per imposte dirette come previsto dal consolidato fiscale di gruppo. La voce "Altri crediti" si riferisce invece al credito vantato nei confronti della controllante Gemma S.r.l. per il credito IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES per effetto del regime di consolidato fiscale.

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

(In migliaia di Euro)	**Collegate Experian Cerved Information Service S.p.A.**	**Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 - Post acquisizione					
Ricavi	31	-	31	79.269	0,0%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	78	-	78	78	100,0%
Costi per servizi	(85)	-	(85)	(19.443)	0,4%
Costi del personale	-	(1.217)	(1.217)	(18.186)	6,7%
Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 - Post acquisizione					
Ricavi	25	-	25	25.957	0,1%
Costi per servizi	-	-	-	(11.682)	0,0%
Costi del personale	-	(245)	(245)	(4.474)	5,5%
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione					
Costi del personale	-	(726)	(726)	(10.552)	6,9%

(In migliaia di Euro)	Controllanti		Collegate	Alta direzione	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
	Clessidra Sgr S.p.A.	Bain Capital	Experian Cerved Information Service S.p.A.				
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione							
Ricavi	-	-	255	-	255	267.374	0,1%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	166	-	166	166	100,0%
Costi per servizi	-	-	(137)	-	(137)	(73.395)	0,2%
Costi del personale	-	-	-	(3.470)	(3.470)	(58.736)	5,9%
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione							
Costi del personale	-	-	-	(726)	(726)	(10.552)	6,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione							
Costi per servizi	(571)	(1.638)	-	-	(2.209)	(76.312)	2,9%
Costi del personale	-	-	-	(3.701)	(3.701)	(67.233)	5,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione							
Costi per servizi	(2.239)	-	-	-	(2.239)	(79.909)	2,8%
Costi del personale	-	-	-	(3.408)	(3.408)	(57.811)	5,9%

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

Con riferimento, infine, alle transazioni con parti correlate intercorse prima del 27 febbraio 2013, le stesse si riferiscono al Gruppo Ante Acquisizione.

Nel periodo dal 31 marzo 2014 alla Data del Prospetto Informativo non sono state poste in essere operazioni con parti correlate diverse da quelle descritte nei periodi precedenti.

19.2 DESCRIZIONE DEI RAPPORTI DEL GRUPPO CON PARTI CORRELATE

Alla Data del Prospetto si segnala che il consigliere Edoardo Francesco Maria Romeo detiene indirettamente una partecipazione del 2,9% in Chopin Holdings S.à r.l., socio unico dell'Emittente.

Si segnala inoltre che i Signori Gianandrea De Bernardis, Marco Nespolo, Edoardo Francesco Maria Romeo membri del Consiglio di Amministrazione e gli Alti Dirigenti, Giovanni Sartor, Roberto D'Ascanio, Andrea Mignanelli, Flavio Mauri, Fabio Gregorio Bui, Valerio Momoni,hanno acquistato o sottoscritto, a titolo oneroso, per il tramite di una fiduciaria, dei warrant su azioni di Chopin Holdings S.à r.l (rispettivamente, i "**Warrants**" e "**Chopin**") deliberati dall'assemblea della stessa Chopin in data 27 febbraio 2013. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.2.

Si segnala che, in data 14 gennaio 2014, Marco Nespolo ha stipulato un contratto di finanziamento per uso personale con Cerved Group S.p.A. per un importo massimo pari ad Euro 625.000,00, concluso alle normali condizioni di mercato. In particolare, tale contratto è stato stipulato in data 14 gennaio 2014, con erogazione del finanziamento in data 10 febbraio 2014 e scadenza prevista per il 27 febbraio 2023. Il tasso di interesse applicato è pari al 5%. Tale finanziamento non risulta assistito da alcuna garanzia.

SEZIONE I, CAPITOLO 20 - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

20.1 PREMESSA

In considerazione delle transazioni intervenute nei precedenti esercizi e della complessità della storia finanziaria che caratterizza l'Emittente, è utile esporre nel presente Capitolo le modalità di presentazione dei dati finanziari dell'Emittente, nonché i principali eventi che le hanno determinate:

- a partire dall'esercizio 2008 e fino al 27 febbraio 2013, la Cerved Holding S.p.A. (di seguito la "**Cerved Holding**" che con le società da essa controllate costituisce il "**Gruppo Cerved Holding**"), allora controllante di Cerved S.r.l. (successivamente trasformata in società per azioni con la denominazione sociale di Cerved Group S.p.A.) era controllata indirettamente dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A. attraverso le società Gemma S.r.l. e Lauro Quarantaquattro S.p.A.;

- in data 27 febbraio 2013 ("**Data di Acquisizione**"), i fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A, attraverso la società Cerved Technologies S.p.A. (costituita in data 9 gennaio 2013 e a sua volta controllata da Chopin Hodings S.à.r.l.), hanno rilevato l'intero capitale di Cerved Holding S.p.A. Successivamente la Cerved Holding e la sua controllata Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A.., che è stata a sua volta rinominata Cerved Group S.p.A. (di seguito la "**Cerved**");

- in data 14 marzo 2014 è stata costituita la società Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito l'"**Emittente**" o la "**Società**"), che ha acquisito, in data 28 marzo 2014 mediante conferimento, il 100% di Cerved (di seguito l''Emittente con le sue controllate il "**Gruppo Cerved**"o il "**Gruppo**").

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto ampiamente descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del presente Prospetto Informativo.

In considerazione del fatto che la Società è stata costituita nel 2014 e con riferimento alle vicende societarie sopra descritte, l'Emittente rientra nella fattispecie dei c.d. "emittenti con storia finanziaria complessa" in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-bis del Regolamento CE 809/2004. Conseguentemente, al fine di rappresentare l'andamento finanziario, economico e patrimoniale nei periodi considerati del Gruppo facente capo all'Emittente alla data del presente Prospetto Informativo, si è reso necessario includere nel Prospetto Informativo anche talune informazioni finanziarie relative ad un soggetto diverso rispetto all'Emittente, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4-bis del Regolamento CE 809/2004.

In relazione all'operazione di acquisizione di Cerved da parte dell'Emittente tramite conferimento sotto comune controllo, il *business* oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso del periodo dalla Data di Acquisizione al 31 dicembre 2013 e successivamente, attraverso società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC

Capital Partners SICAV-FIS S.A tra le quali, tuttavia, non sempre è esistito nel periodo dal 27 febbraio 2013 alla data del presente Prospetto un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Conseguentemente, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative *i)* al periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved) al 31 dicembre 2013, *ii)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e *iii)* al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, sono presentate in forma aggregata. Si sottolinea che, qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo alla Società in detti periodi, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nel Bilancio Consolidato Aggregato e nel Bilancio Trimestrale Aggregato, come di seguito definiti. Pertanto, detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi dell'Emittente e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici dello stesso.

Di seguito si specifica in dettaglio la tipologia delle informazioni finanziarie presentate nel presente Prospetto Informativo:

- con riferimento agli esercizi 2011 e 2012 e con riferimento al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, la Data di Acquisizione, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie presentate nel presente Prospetto Informativo sono relative ad un soggetto diverso rispetto all'Emittente (e al Gruppo attuale dell'Emittente) che, per gli esercizi 2011, 2012 e per il periodo 1 gennaio 2013 – 27 febbraio 2013, non risultava sottoposto direttamente o indirettamente al controllo dell'Emittente e/o dei soggetti che attualmente detengono il controllo dell'Emittente e del Gruppo Cerved (ovvero i fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A). Tali informazioni finanziarie sono indicate nel presente Prospetto Informativo come riferite al periodo prima della Data di Acquisizione, ovvero "**Ante Acquisizione**";

- con riferimento *i)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e *iii)* al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie presentate nel presente Prospetto Informativo sono invece relative all'Emittente, ovvero a società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A tra le quali, nei periodi indicati, non sempre è esistito un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Tali informazioni finanziarie sono state pertanto presentate in forma aggregata e sono indicate nel presente Prospetto Informativo come "**Bilancio Consolidato Aggregato**" relativamente al punto i) e come "**Bilancio Trimestrale Aggregato**" relativamente ai punti *ii)* e *iii)*. Inoltre, tali informazioni finanziarie sono indicate nel presente Prospetto Informativo come riferite al periodo successivo alla Data di Acquisizione, ovvero "**Post Acquisizione**". Si precisa che, con riferimento alle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, le stesse corrispondono al bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 approvato dal consiglio di amministrazione in data 27 marzo 2014, in quanto l'Emittente è stato costituito il 14 marzo 2014 e ha acquisito per conferimento Cerved Group S.p.A. in data 28 marzo 2014.

Si precisa inoltre che, rispetto ai dati riportati nei bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 approvati dal consiglio di amministrazione della Cerved Holding rispettivamente in data 27 marzo 2012 e 26 febbraio 2013, per una migliore comparazione delle informazioni finanziarie presentate nel presente Prospetto Informativo, si è resa necessaria la riesposizione di tali dati consolidati della Cerved Holding relativi agli esercizi 2011 e 2012, principalmente per le seguenti motivazioni:

1) per l'applicazione coerente con quanto effettuato nell'esercizio 2013 dell'"*Amendment to IAS 19 - Employee benefit*" che, ai fini dei dati finanziari inclusi nel presente Prospetto Informativo è stato applicato anche per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012;

2) per tener conto di quei principi contabili UE IFRS applicabili in via obbligatoria solo per le società i) che hanno titoli ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati o ii) che hanno avviato il processo per l'ammissione di titoli alle negoziazioni in mercati regolamentati (e in particolare l'IFRS 8 e lo IAS 33), per una migliore uniformità di informativa nei periodi finanziari presentati nel Prospetto Informativo.

Pertanto i dati finanziari per gli esercizi 2011 e 2012 inclusi nel presente Prospetto Informativo sono stati denominati "**Bilanci Consolidati Riesposti**".

Il presente Prospetto Informativo include inoltre, ai sensi dell'art. 96 del D.Lgs n. 58/1998, il bilancio di esercizio dell'Emittente per il periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014 predisposto unicamente per l'inserimento dello stesso nel presente Prospetto Informativo e approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014, assoggettato a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione in data 30 aprile 2014 ("**Bilancio di Esercizio**").

Il presente Prospetto Informativo non include il bilancio consolidato dell'Emittente, né i bilanci di esercizio della Cerved Holding con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati Bilanci Consolidati Riesposti, Bilancio Consolidato Aggregato e Bilancio Trimestrale Aggregato.

I Bilanci Consolidati Riesposti, il Bilancio Consolidato Aggregato, il Bilancio Trimestrale Aggregato e il Bilancio di Esercizio sono stati predisposti, in relazione a quanto previsto dal Regolamento CE 809/2004, in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS) ai fini dell'inserimento degli stessi nel Prospetto Informativo relativo alla prospettata offerta pubblica di sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

Di seguito sono descritte le modalità e le tecniche di aggregazione dei Bilanci Consolidati Riesposti, del Bilancio Consolidato Aggregato e del Bilancio Trimestrale Aggregato:

- con riferimento agli esercizi 2011 e 2012, le informazioni finanziarie sono costituite dai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 della Cerved Holding, riesposti secondo le modalità sopra descritte;

- con riferimento al periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013, le informazioni finanziarie sono costituite dal prospetto di conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative della Cerved Holding;

- con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, le informazioni finanziarie sono costituite dal bilancio consolidato aggregato dell'Emittente per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, come sopra definito;

- con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014, le informazioni finanziarie sono costituite dal bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014, come sopra definito.

Nella presente premessa si riportano:

- il prospetto di conto economico complessivo consolidato, il rendiconto finanziario consolidato e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativi alla somma del periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 e del periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013, (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati Primo Trimestre 2013**") cosi come estratti dal Bilancio Trimestrale Aggregato riportato nel successivo paragrafo 20.1.1 del presente Capitolo e il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 marzo 2014;

- il prospetto di conto economico complessivo consolidato, il rendiconto finanziario consolidato e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativi alla somma del periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 e del periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013, (di seguito congiuntamente i "**Dati Sommati 2013**"), nonché agli esercizi 2011 e 2012 cosi come estratti dai Bilanci Consolidati riportati nel successivo paragrafo 20.1.2 del presente Capitolo e il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011.

Come già evidenziato, al fine di consentire un'analisi comparativa tra i periodi presentati nel presente Prospetto Informativo con riferimento al resoconto della situazione gestionale e finanziaria nonché all'analisi delle risorse finanziarie, si rimanda ai Capitoli 9 e 10.

Si precisa che i Dati Sommati 2013 e i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 non rappresentano alcun esercizio di pro-formazione basato sull'assunzione che il cambio di controllo del Gruppo sia intervenuto in data 1 gennaio 2013.

Il Prospetto Informativo include inoltre il prospetto di conto economico complessivo consolidato *pro forma* e il prospetto di rendiconto finanziario consolidato *pro forma* di Cerved Group S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, predisposti al fine di simulare i principali effetti sulla situazione economico-finanziaria consolidata di Cerved Group S.p.A. *i)* dell'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. e del relativo gruppo (di seguito Cerved Holding S.p.A. e le società da essa controllate il "**Gruppo Cerved Holding**") da parte di Cerved Technologies S.p.A. (ora Cerved Group S.p.A.), società indirettamente controllata da veicoli di investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. (di seguito l'operazione di "**Acquisizione**") e *ii)* dell'emissione del prestito obbligazionario e della chiusura dei finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan* (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
	Post Acquisizione	**a= (b+c)**	**Post Acquisizione b**	**Ante Acquisizione c**
Ricavi	79.269	72.061	25.957	46.104
Altri proventi	131	25	8	17
Totale Ricavi e Proventi	**79.400**	**72.086**	**25.965**	**46.121**
Consumo di materie prime e altri materiali	(1.102)	(175)	(66)	(109)
Costi per servizi	(19.443)	(23.940)	(11.682)	(12.258)
Costi del personale	(18.186)	(15.026)	(4.474)	(10.552)
Altri costi operativi	(1.820)	(1.599)	(505)	(1.094)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(1.247)	(1.082)	(145)	(937)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(16.460)	(12.591)	(5.315)	(7.276)
Risultato operativo	**21.142**	**17.673**	**3.778**	**13.895**
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	78	-	-	-
Proventi finanziari	45	142	71	71
Oneri finanziari	(14.870)	(16.386)	(9.744)	(6.642)
Risultato ante imposte	**6.395**	**1.429**	**(5.895)**	**7.324**
Imposte	(4.903)	(4.797)	(1.497)	(3.300)
Risultato netto	**1.492**	**(3.368)**	**(7.392)**	**4.024**
Di cui risultato netto di terzi	259	162	30	132
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**1.233**	**(3.530)**	**(7.422)**	**3.892**
Altre componenti di conto economico complessivo:				
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:				
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti	(255)	(278)	(278)	-
Effetto fiscale	70	76	76	-
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo	**1.048**	**(3.732)**	**(7.624)**	**3.892**
Risultato netto complessivo di terzi	**259**	**162**	**30**	**132**
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,01	(0,05)	(0,05)	0,20
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,01	(0,05)	(0,05)	0,20

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

(In migliaia di Euro)	**Dati sommati 2013**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**31 dicembre 2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
	a = (b + c)	**b**	**c**		
Ricavi	313.478	267.374	46.104	290.624	267.224
Altri proventi	2.879	2.862	17	13.112	80
Totale Ricavi e Proventi	**316.357**	**270.236**	**46.121**	**303.736**	**267.304**
Consumo di materie prime e altri materiali	(2.811)	(2.702)	(109)	(673)	(607)
Costi per servizi	(85.653)	(73.395)	(12.258)	(76.312)	(79.909)
Costi del personale	(69.288)	(58.736)	(10.552)	(67.233)	(57.811)
Altri costi operativi	(8.060)	(6.966)	(1.094)	(7.358)	(6.435)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(6.407)	(5.470)	(937)	(7.107)	(4.480)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(62.744)	(55.468)	(7.276)	(69.541)	(61.541)
Risultato operativo	**81.394**	**67.499**	**13.895**	**75.512**	**56.521**
Costo per earn out	-	-	-	(26.830)	-
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	166	-	50	-
Proventi finanziari	682	611	71	898	951
Oneri finanziari	(59.599)	(52.957)	(6.642)	(29.084)	(26.563)
Risultato ante imposte	**22.643**	**15.319**	**7.324**	**20.546**	**30.909**
Imposte	(14.679)	(11.379)	(3.300)	(15.447)	(14.028)
Risultato netto	**7.964**	**3.940**	**4.024**	**5.099**	**16.881**
Di cui risultato netto di terzi	1.055	923	132	784	284
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**6.909**	**3.017**	**3.892**	**4.315**	**16.597**
Altre componenti di conto economico complessivo:					
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:					
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti	(1.110)	(1.110)	-	(634)	(267)
Effetto fiscale	305	305	-	174	73
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo	**6.104**	**2.212**	**3.892**	**3.855**	**16.403**
Risultato netto complessivo di terzi	**1.055**	**923**	**132**	**784**	**284**
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,23	0,10	0,20	0,22	0,86
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,23	0,10	0,20	0,22	0,86

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione**
ATTIVITÀ		
Attività non correnti		
Attività materiali	17.108	16.608
Attività immateriali	491.945	501.093
Avviamento	709.037	708.633
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	3.172	3.094
Altre attività finanziarie non correnti	12.452	11.828
Totale attività non correnti	**1.233.714**	**1.241.256**
Attività correnti		
Rimanenze	1.057	1.312
Crediti commerciali	151.130	151.474
Crediti tributari	1.137	1.352
Altri crediti	4.667	4.543
Altre attività correnti	10.254	8.766
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	34.232	50.346
Totale attività correnti	**202.477**	**217.793**
TOTALE ATTIVITÀ	**1.436.191**	**1.459.049**
Capitale sociale	50.000	50.000
Riserva sovrapprezzo azioni	317.688	-
Altre riserve	279	316.115
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	1.233	3.017
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**369.200**	**369.132**
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi	2.234	1.975
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**371.434**	**371.107**
Passività non correnti		
Finanziamenti non correnti	756.849	755.811
Benefici ai dipendenti	11.121	10.881
Fondo per rischi e oneri	13.016	14.975
Altre passività non correnti	1.100	-
Passività per imposte differite	118.523	119.753
Totale passività non correnti	**900.609**	**901.420**
Passività correnti		
Finanziamenti correnti	7.518	16.747
Debiti commerciali	33.789	30.135
Debiti per imposte sul reddito correnti	5.619	12.006
Altri debiti tributari	13.222	16.567
Altri debiti	104.000	111.067
Totale passività correnti	**164.148**	**186.522**
TOTALE PASSIVITÀ	**1.064.757**	**1.087.942**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**1.436.191**	**1.459.049**

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Attività materiali	16.608	16.482	17.658
Attività immateriali	501.093	248.744	291.540
Avviamento	708.633	275.849	275.849
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	3.094	3.185	-
Altre attività finanziarie non correnti	11.828	11.818	3.065
Totale attività non correnti	**1.241.256**	**556.078**	**588.112**
Attività correnti			
Rimanenze	1.312	69	19
Crediti commerciali	151.474	119.465	121.341
- di cui verso parti correlate	*297*	*539*	*424*
Crediti tributari	1.352	583	675
Altri crediti	4.543	15.431	10.338
- di cui verso parti correlate	*273*	*13.434*	*8.245*
Altre attività correnti	8.766	9.802	10.139
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	50.346	16.875	4.426
Totale attività correnti	**217.793**	**162.225**	**146.938**
TOTALE ATTIVITÀ	**1.459.049**	**718.303**	**735.050**
Capitale sociale	50.000	19.203	19.203
Riserva sovrapprezzo azioni	-	221.503	233.342
Altre riserve	316.115	(81.355)	(97.881)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	3.017	4.315	16.597
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**369.132**	**163.666**	**171.261**
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi	1.975	1.408	714
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**371.107**	**165.075**	**171.975**
Passività non correnti			
Finanziamenti non correnti	755.811	522	243.778
Benefici ai dipendenti	10.881	9.644	9.837
Fondo per rischi e oneri	14.975	10.608	10.692
Passività per imposte differite	119.753	60.360	66.886
Totale passività non correnti	**901.420**	**81.134**	**331.193**
Passività correnti			
Finanziamenti correnti	16.747	296.981	58.300
Debiti commerciali	30.135	25.409	26.800
- di cui verso parti correlate	*45*	-	-
Debiti per imposte sul reddito correnti	12.006	1.420	446
Altri debiti tributari	16.567	2.208	7.555
Altri debiti	111.067	146.076	138.781
- di cui verso parti correlate	*839*	*20.649*	*21.937*
Totale passività correnti	**186.522**	**472.094**	**231.882**
TOTALE PASSIVITÀ	**1.087.942**	**553.228**	**563.075**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**1.459.049**	**718.303**	**735.050**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Dati sommati primo trimestre 2013**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
	Post Acquisizione		**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
		a = (b+c)	**b**	**c**
Risultato ante imposte	6.395	1.429	(5.895)	7.324
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	16.460	12.591	5.315	7.276
Accantonamenti rischi	281	505	36	469
Accantonamenti rischi su crediti	966	577	109	468
Oneri finanziari netti	14.825	16.244	9.673	6.571
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(78)	-	-	-
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**38.849**	**31.346**	**9.238**	**22.108**
Variazione del capitale circolante operativo	(7.377)	(7.658)	(4.378)	(3.280)
Variazione delle altre poste del capitale circolante	(1.337)	(26.014)	(27.384)	1.370
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(2.216)	(2.021)	(511)	(1.510)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante	**(10.930)**	**(35.693)**	**(32.273)**	**(3.420)**
Imposte pagate	(12.188)	-	-	-
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	**15.731**	**(4.347)**	**(23.035)**	**18.688**
Investimenti in attività immateriali	(6.424)	(5.963)	(2.203)	(3.760)
Investimenti in attività materiali	(1.411)	(160)	(19)	(141)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	26	-	-	-
Proventi finanziari	45	142	71	71
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	(413)	(772.901)	(772.901)	-
Debiti per pagamenti differiti acquisizioni	(100)	-	-	-
Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(8.277)**	**(778.882)**	**(775.052)**	**(3.830)**
Variazione debiti finanziari a breve	(20.251)	(31.575)	(36.540)	4.965
Emissione di prestiti obbligazionari	-	780.000	780.000	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	-	(32.151)	(32.151)	-
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	-	(268.804)	(268.804)	-
Versamenti dell'azionista	-	367.448	367.448	-
Costituzione di Cerved Information Solutions S.p.A.	120	-	-	-
Interessi pagati	(2.811)	(244)	(156)	(88)
Variazione altre attività finanziazie non correnti	(626)	-	-	-
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**(23.568)**	**814.674**	**809.797**	**4.877**
Variazione delle disponibilità liquide	**(16.114)**	**31.445**	**11.710**	**19.735**
Disponibilità liquide all'inizio del periodo (*)	50.346	16.995	120	16.875
Aggiunstamento (**)		(36.610)		
Disponibilità liquide alla fine del periodo	34.232	11.830	11.830	36.610

Nota: i Dati Sommati Primo Trimestre 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

(*) Include la cassa derivante dalla costituzione di Cerved Group S.p.A. con riferimento al periodo Dati Sommati Primo Trimestre 2013.

(**) La voce "Aggiustamento" rappresenta la cassa riferibile al Gruppo Cerved Holding alla data di Acquisizione.

(In migliaia di Euro)	**Dati sommati 2013**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione**	**31 dicembre 2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
	a = (b + c)	**b**	**c**		
Risultato ante imposte	22.643	15.319	7.324	20.546	30.909
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	62.744	55.468	7.276	69.541	61.541
Accantonamenti rischi	2.475	2.006	469	2.653	1.454
Accantonamenti rischi su crediti	3.932	3.464	468	4.454	3.026
Oneri finanziari netti	59.009	52.438	6.571	28.186	25.612
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(166)	(166)	-	(50)	-
Proventi da aggregazioni aziendali	(2.057)	(2.057)	-	-	-
Costo per earn out	-	-	-	26.830	-
Costo stock option	-	-	-	315	314
Plusvalenza da scissione ramo SIC non monetario	-	-	-	(11.306)	-
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**148.580**	**126.472**	**22.108**	**141.169**	**122.856**
Variazione del capitale circolante operativo	(34.238)	(30.958)	(3.280)	(5.665)	4.102
Variazione delle altre poste del capitale circolante	(17.715)	(19.085)	1.370	(1.215)	(5.550)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(3.859)	(2.349)	(1.510)	(3.672)	(4.216)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante	**(55.812)**	**(52.392)**	**(3.420)**	**(10.552)**	**(5.664)**
Imposte pagate	(18.425)	(18.425)	-	(21.324)	(26.441)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	**74.343**	**55.655**	**18.688**	**109.293**	**90.751**
Investimenti in attività immateriali	(22.882)	(19.122)	(3.760)	(23.666)	(9.711)
Investimenti in attività materiali	(3.696)	(3.555)	(141)	(2.213)	(3.056)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	22	22	-	162	623
Proventi finanziari	682	611	71	748	951
Pagamenti prezzi differiti	-	-	-	(3.422)	(23.000)
Acquisizioni	(814.766)	(814.766)	-	-	(45.817)
Disponibilità liquide da Acquisizioni	50.864	50.864	-	-	2.363
Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(789.776)**	**(785.946)**	**(3.830)**	**(28.391)**	**(77.647)**
Variazione debiti finanziari a breve	(31.927)	(36.892)	4.965	(6.664)	3.798
Emissione di prestiti obbligazionari	780.000	780.000	-	-	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	(32.151)	(32.151)	-	-	-
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(268.804)	(268.804)	-	(41.015)	(46.361)
Versamenti dell'azionista	367.448	367.448	-	-	-
Interessi pagati	(29.081)	(28.993)	(88)	(7.685)	(9.048)
Dividendi pagati/terzi	(91)	(91)	-	(13.089)	(51.090)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**785.394**	**780.517**	**4.877**	**(68.453)**	**(102.701)**
Variazione delle disponibilità liquide	**69.961**	**50.226**	**19.735**	**12.449**	**(89.597)**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio (*)	16.995	120	16.875	4.426	94.023
Aggiustamento (**)	(36.610)	-	-	-	-
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	50.346	50.346	36.610	16.875	4.426
Differenza	**69.961**	**50.226**	**19.735**	**12.449**	**(89.597)**

Nota: i Dati Sommati 2013 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

(*) Include la cassa derivante dalla costituzione di Cerved Group S.p.A. con riferimento al periodo Dati Sommati 2013.

(**) La voce "Aggiustamento" rappresenta la cassa riferibile al Gruppo Cerved Holding alla data di Acquisizione.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 9 gennaio 2013 - Post acquisizione	**120**	**-**	**-**	**-**	**120**	**-**	**120**
Versamenti dell'azionista	-	-	367.448	-	**367.448**	-	**367.448**
Altri movimenti	-	-	395	-	**395**	1.220	**1.615**
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**-**	*367.843*	**-**	***367.843***	*1.220*	***369.063***
			-		**-**		
Risultato netto	-	-	-	(7.422)	**(7.422)**	30	**(7.392)**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(202)	-	**(202)**	-	**(202)**
Risultato netto complesivo	**-**	**-**	***(202)***	***(7.422)***	***(7.624)***	***30***	***(7.594)***
Valori al 31 marzo 2013 - Post acquisizione	**120**	**-**	**367.641**	**(7.422)**	**360.339**	**1.250**	**361.589**

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 1 gennaio 2014 - Post Acquisizione	**-**	**-**	**366.115**	**3.017**	**369.132**	**1.975**	**371.107**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	3.017	(3.017)	**-**	-	**-**
Costituzione di Cerved Information Solutions S.p.A.	120	-	-	-	**120**	-	**120**
Conferimento azioni di Cerved Group S.p.A.	49.880	317.688	(367.568)	-	**-**	-	**-**
Totale transazioni con gli azionisti	***50.000***	***317.688***	***(364.551)***	***(3.017)***	***120***	***-***	***120***
Risultato netto	**-**	**-**	-	1.233	**1.233**	259	**1.492**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	**-**	**-**	(185)	-	**(185)**	-	**(185)**
Risultato netto complesivo	***-***	***-***	***(185)***	***1.233***	***1.048***	***259***	***1.307***
Rilevazione debito per opzione	-	-	(1.100)	-	**(1.100)**	-	**(1.100)**
Valori al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	**50.000**	**317.688**	**279**	**1.233**	**369.200**	**2.234**	**371.434**

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	**19.203**	**296.162**	**(115.314)**	**18.493**	**218.544**	**521**	**219.065**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	18.493	(18.493)	**-**	-	**-**
Copertura perdite e costituzione riserva legale	-	(12.820)	12.820	-	**-**	-	**-**
Stock option	-	-	314	-	**314**	-	**314**
Altri movimenti	-	-	-	-	**-**	(91)	**(91)**
Distribuzione dividendi	-	(50.000)	(14.000)	-	**(64.000)**	-	**(64.000)**
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**(62.820)**	**17.627**	**(18.493)**	**(63.686)**	**(91)**	**(63.777)**
Risultato netto	-	-	-	16.597	**16.597**	284	**16.881**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(194)	-	**(194)**	-	**(194)**
Valori al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	**19.203**	**233.342**	**(97.881)**	**16.597**	**171.261**	**714**	**171.975**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	16.597	(16.597)	**-**	-	**-**
Stock option	-	(8.078)	315	-	**(7.762)**	-	**(7.762)**
Put Option minoranze di Jupiter Group	-	(3.761)	-	-	**(3.761)**	-	**(3.761)**
Dividendi	-	-	-	-	**-**	(90)	**(90)**
Altri movimenti	-	-	73	-	**73**	-	**73**
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**(11.839)**	**16.985**	**(16.597)**	**(11.450)**	**(90)**	**(11.539)**
Risultato netto	-	-	-	4.315	**4.315**	784	**5.099**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(460)	-	**(460)**	-	**(460)**
Valori al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	**19.203**	**221.503**	**(81.355)**	**4.315**	**163.666**	**1.408**	**165.075**
Risultato netto	-	-	-	3.892	**3.892**	132	**4.024**
Altri movimenti	-	-	26	-	**26**	-	**26**
Valori al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione	**19.203**	**221.503**	**(81.329)**	**8.207**	**167.584**	**1.540**	**169.125**

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 9 gennaio 2013 - Post acquisizione	**120**	**-**	**-**	**-**	**120**	**-**	**120**
Versamenti dell'azionista	-	-	367.448	-	**367.448**	-	**367.448**
Aumento di capitale	49.880	-	(49.880)	-	**-**	-	**-**
Acquisto interessi di minoranza	-	-	(557)	-	**(557)**	-	**(557)**
Altri movimenti	-	-	(91)	-	**(91)**	1.052	**961**
Totale transazioni con gli azionisti	**49.880**	**-**	**316.920**	**-**	**366.800**	**1.052**	**367.852**
			-		**-**		
Risultato netto	-	-	-	3.017	**3.017**	923	**3.940**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(805)	-	**(805)**	-	**(805)**
Valori al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	**50.000**	**-**	**316.115**	**3.017**	**369.132**	**1.975**	**371.107**

20.1.1 BILANCIO CONSOLIDATO ABBREVIATO AGGREGATO DELL'EMITTENTE RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2014

Di seguito si riporta il bilancio consolidato abbreviato aggregato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 predisoposto in accordo con lo IAS 34, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato bilancio.

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO ABBREVIATO AGGREGATO DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA PER IL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2014 REDATTO AI SOLI FINI DELL'INSERIMENTO NEL PROSPETTO INFORMATIVO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Cerved Information Solutions SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato abbreviato aggregato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata aggregata, dal conto economico complessivo consolidato aggregato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato agggregato, dal rendiconto finanziario consolidato aggregato e dalle relative note esplicative, di Cerved Information Solutions SpA e sue controllate ("Gruppo Cerved Information Solutions") per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014 (di seguito "Bilancio Trimestrale Aggregato").
Il Bilancio Trimestrale Aggregato è stato redatto ai soli fini dell'inserimento dello stesso nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Cerved Information Solutions SpA (la "Società").

La responsabilità della redazione del Bilancio Trimestrale Aggregato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Bilancio Trimestrale Aggregato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto Bilancio Trimestrale Aggregato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Bilancio Trimestrale Aggregato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

Per quanto riguarda i dati comparativi al 31 dicembre 2013 e per il periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013, si fa riferimento alle relazioni da noi emesse in data 31 marzo 2014. I dati comparativi relativi al periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile; le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione sulla revisione contabile limitata non si estendono, pertanto, a tali dati.

3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il Bilancio Trimestrale Aggregato del Gruppo Cerved Information Solutions al 31 marzo 2014 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

4 Come indicato nelle note al Bilancio Trimestrale Aggregato, la Società è stata costituita il 14 marzo 2014 e, il 28 marzo 2014, ha acquisito mediante conferimento il Gruppo Cerved Group. Tale operazione è sotto comune controllo dei fondi gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.: pertanto, le informazioni patrimoniali economiche e finanziarie relative al periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014 del Bilancio Trimestrale Aggregato del Gruppo Cerved Information Solutions sono state predisposte su base aggregata. Si sottolinea che, qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo alla Società in detto periodo, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nel Bilancio Trimestrale Aggregato. Pertanto, detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi della Società e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici della stessa.

Milano, 9 maggio 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli
(Revisore contabile)

2 di 2

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AGGREGATO

(In migliaia di Euro)	Note	Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione	Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 Post Acquisizione	Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione
Ricavi	8.1	79.269	25.957	46.104
- di cui verso parti correlate	10	*31*	*25*	-
Altri proventi		131	8	17
- di cui non ricorrenti	8.7	*100*	-	-
Totale Ricavi e Proventi		**79.400**	**25.965**	**46.121**
Consumo di materie prime e altri materiali		(1.102)	(66)	(109)
Costi per servizi	8.2	(19.443)	(11.682)	(12.258)
- di cui non ricorrenti	8.7	*(19)*	*(5.320)*	*(459)*
- di cui verso parti correlate	10	*(85)*	-	-
Costi del personale	8.3	(18.186)	(4.474)	(10.552)
- di cui non ricorrenti	8.7	*(541)*	(160)	*(180)*
- di cui verso parti correlate	10	*(1.217)*	*(245)*	*(726)*
Altri costi operativi	8.4	(1.820)	(505)	(1.094)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	8.5	(1.247)	(145)	(937)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	8.6	(16.460)	(5.315)	(7.276)
Risultato operativo		**21.142**	**3.778**	**13.895**
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto		78	-	-
- di cui verso parti correlate	10	*78*	-	-
Proventi finanziari	8.8	45	71	71
Oneri finanziari	8.9	(14.870)	(9.744)	(6.642)
- di cui non ricorrenti	8.7	-	-	*(2.241)*
Risultato ante imposte		**6.395**	**(5.895)**	**7.324**
Imposte	8.10	(4.903)	(1.497)	(3.300)
Risultato netto		**1.492**	**(7.392)**	**4.024**
Di cui risultato netto di terzi		259	30	132
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		**1.233**	**(7.422)**	**3.892**
Altre componenti di conto economico complessivo:				
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:				
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		(255)	(278)	-
Effetto fiscale		70	76	-
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo		**1.048**	**(7.624)**	**3.892**
Risultato netto complessivo di terzi		**259**	**30**	**132**
Risultato netto per azione base (in Euro)		0,01	(0,05)	0,20
Risultato netto per azione diluito (in Euro)		0,01	(0,05)	0,20

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA AGGREGATA

(In migliaia di Euro)	Note	Al 31 marzo 2014 Post Acquisizione	Al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Attività materiali	8.11	17.108	16.608
Attività immateriali	8.12	491.945	501.093
Avviamento	8.13	709.037	708.633
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	8.14	3.172	3.094
Altre attività finanziarie non correnti	8.15	12.452	11.828
- di cui verso parti correlate	10	*625*	-
Totale attività non correnti		**1.233.714**	**1.241.256**
Attività correnti			
Rimanenze	8.16	1.057	1.312
Crediti commerciali	8.17	151.130	151.474
- di cui verso parti correlate	10	*125*	*297*
Crediti tributari	8.18	1.137	1.352
Altri crediti	8.19	4.667	4.543
- di cui verso parti correlate	10	*16*	*273*
Altre attività correnti	8.20	10.254	8.766
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.21	34.232	50.346
Totale attività correnti		**202.477**	**217.793**
TOTALE ATTIVITÀ		**1.436.191**	**1.459.049**
Capitale sociale		50.000	50.000
Riserva sovrapprezzo azioni		317.688	-
Altre riserve		279	316.115
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		1.233	3.017
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		**369.200**	**369.132**
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi		2.234	1.975
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**8.22**	**371.434**	**371.107**
Passività non correnti			
Finanziamenti non correnti	8.24	756.849	755.811
Benefici ai dipendenti	8.26	11.121	10.881
Fondo per rischi e oneri	8.27	13.016	14.975
Altre passività non correnti	8.28	1.100	-
Passività per imposte differite	8.29	118.523	119.753
Totale passività non correnti		**900.609**	**901.420**
Passività correnti			
Finanziamenti correnti	8.24	7.518	16.747
Debiti commerciali	8.30	33.789	30.135
- di cui verso parti correlate	10	*85*	*45*
Debiti per imposte sul reddito correnti	8.31	5.619	12.006
Altri debiti tributari	8.32	13.222	16.567
Altri debiti	8.33	104.000	111.067
- di cui verso parti correlate	10	*1.456*	*839*
Totale passività correnti		**164.148**	**186.522**
TOTALE PASSIVITÀ		**1.064.757**	**1.087.942**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		**1.436.191**	**1.459.049**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AGGREGATO

(In migliaia di Euro)	Note	Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione	Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 Post Acquisizione	Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione
Risultato ante imposte		6.395	(5.895)	7.324
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	8.6	16.460	5.315	7.276
Accantonamenti rischi	8.5	281	36	469
Accantonamenti rischi su crediti	8.5	966	109	468
Oneri finanziari netti	8.8-8.9	14.825	9.673	6.571
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto		(78)	-	-
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**38.849**	**9.238**	**22.108**
Variazione del capitale circolante operativo		(7.377)	(4.378)	(3.280)
Variazione delle altre poste del capitale circolante		(1.337)	(27.384)	1.370
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(2.216)	(511)	(1.510)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante		**(10.930)**	**(32.273)**	**(3.420)**
Imposte pagate		(12.188)	-	-
Flusso di cassa dell'attività caratteristica		**15.731**	**(23.035)**	**18.688**
Investimenti in attività immateriali	8.12	(6.424)	(2.203)	(3.760)
Investimenti in attività materiali	8.11	(1.411)	(19)	(141)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	8.12-8.11	26	-	-
Proventi finanziari	8.8	45	71	71
Acquisizioni al netto della cassa acquisita	7	(413)	(772.901)	-
Debiti per pagamenti differiti acquisizioni		(100)	-	-
Flusso di cassa dell'attività di investimento		**(8.277)**	**(775.052)**	**(3.830)**
Variazione debiti finanziari a breve	8.24	(20.251)	(36.540)	4.965
Emissione di prestiti obbligazionari	8.24	-	780.000	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	8.24	-	(32.151)	-
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	8.24	-	(268.804)	-
Versamenti dell'azionista	8.22	-	367.448	-
Costituzione di Cerved Information Solutions S.p.A.	8.22	120	-	-
Interessi pagati		(2.811)	(156)	(88)
Variazione altre attività finanziazie non correnti		(626)	-	-
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		**(23.568)**	**809.797**	**4.877**
Variazione delle disponibilità liquide		**(16.114)**	**11.710**	**19.735**
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	8.21	50.346	120	16.875
Disponibilità liquide alla fine del periodo	8.21	34.232	11.830	36.610

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati nella nota 10 "Operazioni con parti correlate".

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AGGREGATO (Nota 8.22)

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 1 gennaio 2013 - Ante acquisizione	**19.203**	**221.503**	**(81.355)**	**4.315**	**163.666**	**1.408**	**165.075**
Risultato netto	-	-	-	3.892	**3.892**	132	**4.024**
Altri movimenti	-	-	26	-	**26**	-	**26**
Valori al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione	**19.203**	**221.503**	**(81.329)**	**8.207**	**167.584**	**1.540**	**169.125**

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 9 gennaio 2013 - Post acquisizione	**120**	**-**	**-**	**-**	**120**	**-**	**120**
Versamenti dell'azionista	-	-	367.448	-	**367.448**	-	**367.448**
Altri movimenti	-	-	395	-	**395**	1.220	**1.615**
Totale transazioni con gli azionisti	-	-	*367.843*	-	***367.843***	*1.220*	***369.063***
			-		**-**		
Risultato netto	-	-	-	(7.422)	**(7.422)**	30	**(7.392)**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(202)	-	**(202)**	-	**(202)**
Risultato netto complesivo	**-**	**-**	***(202)***	***(7.422)***	***(7.624)***	***30***	***(7.594)***
Valori al 31 marzo 2013 - Post acquisizione	**120**	**-**	**367.641**	**(7.422)**	**360.339**	**1.250**	**361.589**

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 1 gennaio 2014 - Post Acquisizione	**-**	**-**	**366.115**	**3.017**	**369.132**	**1.975**	**371.107**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	3.017	(3.017)	**-**	-	**-**
Costituzione di Cerved Information Solutions S.p.A.	120	-	-	-	**120**	-	**120**
Conferimento azioni di Cerved Group S.p.A.	49.880	317.688	(367.568)	-	**-**	-	**-**
Totale transazioni con gli azionisti	***50.000***	***317.688***	***(364.551)***	***(3.017)***	***120***	***-***	***120***
Risultato netto	**-**	**-**	-	1.233	**1.233**	259	**1.492**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	**-**	**-**	(185)	-	**(185)**	-	**(185)**
Risultato netto complesivo	***-***	***-***	***(185)***	***1.233***	***1.048***	***259***	***1.307***
Rilevazione debito per opzione	-	-	(1.100)	-	**(1.100)**	-	**(1.100)**
Valori al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	**50.000**	**317.688**	***279***	**1.233**	**369.200**	**2.234**	**371.434**

NOTE ILLUSTRATIVE

Premessa

Il presente bilancio consolidato abbreviato aggregato di Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito l'"**Emittente**" o la "**Società**") relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 (il "**Bilancio Trimestrale Aggregato**") è stato predisposto esclusivamente ai fini dell'inserimento dello stesso *i)* nel Prospetto Informativo relativo alla prospettata offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana di azioni ordinarie della Società e *ii)* nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello United States Securities Act del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

2. INFORMAZIONI GENERALI

Cerved Information Solutions S.p.A. è una società domiciliata in Italia, con sede legale in via San Vigilio 1, Milano e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La Società è stata costituita in data 14 marzo 2014 con un capitale sociale di Euro 120.000 migliaia

ed è controllata dai fondi gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. tramite la holding lussemburghese Chopin Holdings S.à.r.l..

In data 28 marzo 2014, Cerved Information Solutions S.p.A. ha acquisito, mediante conferimento, il 100% di Cerved Group S.p.A. ("**Cerved**") e costituisce pertanto la holding direzionale al vertice del Gruppo Cerved, come di seguito definito.

L'Emittente e le società da essa controllate (congiuntamente il "**Gruppo Cerved**" o il "**Gruppo**") rappresentano il principale riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere legale, commerciale, contabile ed economico finanziario. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo 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 Bilancio Trimestrale Aggregato è stato oggetto di approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2014.

Il presente Bilancio Trimestrale Aggregato è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società, che ha emesso la propria relazione in data 9 maggio 2014.

IL CONFERIMENTO DELLA PARTECIPAZIONE IN CERVED GROUP S.P.A. A FAVORE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

In data 25 marzo 2014, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali Euro 120 migliaia sino a nominali Euro 50.000 migliaia, quindi per nominali Euro 49.880 migliaia, con un sovrapprezzo complessivo di Euro 317.688 migliaia, da riservare in sottoscrizione al socio unico Chopin Holdings S.à.r.l. e da liberarsi in natura mediante conferimento da parte dello stesso della partecipazione in Cerved Group S.p.A., ovvero di n. 50.000.000 azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cerved Group S.p.A..

In data 28 marzo 2014, a sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale, la Società e Chopin Holdings S.à r.l. hanno sottoscritto un atto di conferimento, ai sensi del quale Chopin Holdings S.à r.l. ha conferito nella Società, con efficacia dal 28 marzo 2014, l'intera partecipazione in Cerved Group S.p.A. (il "**Conferimento**").

Si precisa che, essendo il Conferimento identificabile come un'operazione "*under common control*", lo stesso è stato contabilizzato a valori contabili, ovvero senza far emergere alcun plusvalore. Tale operazione non è disciplinata dall'IFRS 3, che disciplina la metodologia di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione di imprese, né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento, si ritiene che la scelta della metodologia di rappresentazione contabile dell'operazione debba comunque garantire quanto previsto dallo IAS 8, ovvero la rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione. Inoltre, il principio contabile prescelto per rappresentare le operazioni "*under common control*" deve riflettere la sostanza economica delle

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

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

3. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

3.1 BASE DI PREPARAZIONE

Si segnala che, nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2014, il business oggetto di quotazione si è sviluppato attraverso società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A tra le quali, tuttavia, non sempre è esistito un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Conseguentemente, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 sono presentate in forma aggregata, ovvero sono costituite dalle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di Cerved Group S.p.A per il periodo dal 1 gennaio 2014 al 31 marzo 2014 e dalle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie dell'Emittente per il periodo dal 14 marzo 2014 (data di costituzione della Società) al 31 marzo 2014.

Con riferimento al medesimo periodo dell'esercizio precedente, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie sono relative a Cerved Holding per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 e dalle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved) al 31 marzo 2013.

Il Bilancio Trimestrale Aggregato è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il Bilancio Trimestrale Aggregato è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con i Bilanci Consolidati del Gruppo, predisposti in conformità agli EU-IFRS.

Il Bilancio Trimestrale Aggregato è costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, nonché dalle presenti note esplicative.

3.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto al 31 marzo 2014 è riportato nella tabella seguente:

Post acquisizione	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretto e indiretto) Al 31 Marzo 2014	Metodo di consolidamento
Cerved Information Solutions S.p.A. (Capogruppo)	Milano	50.000	-	-
Cerved Group S.p.A.	Milano	50.000	100,00%	integrale
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	94,33%	integrale
Finservice S.p.A.	Milano	150	100,00%	integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	Milano	50	80,00%	integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	Milano	1.000	80,00%	integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	Milano	50	80,00%	integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	Milano	120	100,00%	integrale
Experian Cerved Information Services S.p.A.	Roma	1.842	5,00%	patrimonio netto
Lintec S.r.l.	Monza	11	100,00%	integrale

In data 20 dicembre 2013, Cerved Data Services S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 gennaio 2014.

In data 13 febbraio 2014 il Gruppo, tramite la società controllata Finservice S.p.A., ha acquisito l'intero capitale sociale della società Lintec S.r.l..

3.3 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I principi contabili e i criteri di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Trimestrale Aggregato sono conformi a quelli adottati per la redazione dei Bilanci Consolidati, cui si fa riferimento per completezza, ad eccezione:

1. delle imposte sul reddito, che sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio;

2. di quanto esposto nei principi ed emendamenti di seguito riportati, applicati con effetto dal 1° gennaio 2014, in quanto divenuti obbligatori a seguito del completamento delle relative procedure di omologazione da parte delle autorità competenti.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI APPLICABILI DAL 1 GENNAIO 2014

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2014. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul bilancio del Gruppo:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
IFRS 10, 'Consolidated financial statements'	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 11, 'Joint arrangements'	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRS 12, 'Disclosures of interests in other entities'	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendments to IFRS 10, 11 and 12 on transition guidance	Aprile 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IAS 27 (revised 2011) 'Separate financial statements'	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IAS 28 (revised 2011) 'Associates and joint ventures'	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendment to IAS 32, 'Financial instruments: Presentation', on offsetting financial assets and financial liabilities	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendments to IFRS 10, Consolidated financial statements', IFRS 12 and IAS 27 for investment entities	Novembre 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendments to IAS 36, 'Impairment of assets'	Dicembre 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendment to IAS 39 'Financial instruments: Recognition and measurement', on novation of derivatives and hedge accounting	Dicembre 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRIC 21, 'Levies'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

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

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2014
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2016
IFRS 9 'Financial instruments' – classification and measurement	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2018
Amendments to IFRS 9, 'Financial instruments', regarding general hedge accounting	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2018

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

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

4. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

4.1 Fattori di rischio finanziario

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

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

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

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, ne monitora l'andamento e pone in essere, ove

necessario, le opportune azioni correttive. Inoltre, la funzione di finanza centrale partecipa alla formulazione delle politiche finanziarie e di tesoreria del Gruppo attraverso la ricerca dell'ottimizzazione della gestione dei flussi finanziari e monetari e dei rischi. Tale attività viene svolta in cooperazione con il management delle divisioni in quanto le decisioni sono prese in stretta relazione con le esigenze operative del Gruppo così come approvate e riviste dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

4.1.1 Rischio di mercato

RISCHIO DI CAMBIO

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

RISCHIO DI 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.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*".

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

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

4.1.2 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 marzo 2014 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

RISCHIO DI CREDITO COMMERCIALE

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

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

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente in funzione della scadenza 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 8.17 "Crediti commerciali" per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

4.1.3 Rischio di liquidità

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

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

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

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

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

4.2 Gestione del capitale

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

4.3 Stima del *fair value*

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

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

- *Livello 1*: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- *Livello 2*: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- *Livello 3*: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 Marzo 2014 - Post Acquisizione**			
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	8.750	8.750
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**8.750**	**8.750**
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	(1.100)	(1.100)
2. Strumenti derivati	-	(490)	-	(490)
Totale	**-**	**(490)**	**(1.100)**	**(1.590)**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**			
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	8.750	8.750
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**8.750**	**8.750**
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Strumenti derivati	-	(273)	-	(273)
Totale	**-**	**(273)**	**-**	**(273)**

Le “Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevate a conto economico” e le “Passività finanziarie valutate al fair value valutate”sono relative a contratti di opzione. Tali contratti sono stati valutati al *fair value* sulla base di tecniche e modelli per la valutazione d’azienda generalmente riconosciute nella prassi consolidata mentre il *fair value* degli strumenti derivati è stato determinato sulla base della curva dei tassi attesi. Gli strumenti derivati relativi a contratti IRS per la copertura dal tasso di interesse sul prestito obbligazionario a tasso variabile sono rilevati a conto economico non essendo soddisfatte i requisiti previste dallo IAS 39 per l’*hedge accounting*.

Al 31 marzo 2014, il *fair value* dei crediti commerciali e altri crediti, 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 rispettivi valori contabili.

Al 31 marzo 2014, le passività ed attività finanziarie non correnti sono regolate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il *fair value* delle stesse sia sostanzialmente in linea con i rispettivi valori contabili.

5. STIME E ASSUNZIONI

Con riferimento alla descrizione dell’utilizzo di stime contabili si fa rinvio a quanto indicato nei Bilanci Consolidati.

6. INFORMATIVA DI SETTORE

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

- *Credit Information*, che include l’offerta di informazioni legali, commerciali, contabili ed economico-finanziarie);
- *Marketing Solutions*, che include l’offerta di informazioni e analisi di mercato; e
- *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.

Le seguenti tabelle riportano i ricavi e l'EBITDA dei settori operativi nei periodi considerati:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione**				**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 - Post Acquisizione**				**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione**			
	Credit Information	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**	**Credit Information**	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**	**Credit Information**	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**
Ricavi per segmento	66.375	2.812	10.295	79.482	22.816	831	2.340	25.987	41.024	830	4.283	46.137
Ricavi intra-segmento	(110)	-	(103)	(213)	-	-	(30)	(30)	-	-	(33)	(33)
Totale ricavi verso terzi	**66.265**	**2.812**	**10.192**	**79.269**	**22.816**	**831**	**2.310**	**25.957**	**41.024**	**830**	**4.250**	**46.104**
% su totale ricavi verso terzi	*83,6%*	*3,5%*	*12,9%*	*100,0%*	*87,9%*	*3,2%*	*8,9%*	*100,0%*	*89,0%*	*1,8%*	*9,2%*	*100,0%*
EBITDA	**35.198**	**1.049**	**1.815**	**38.062**	**14.080**	**63**	**430**	**14.573**	**21.453**	**(116)**	**473**	**21.810**
% su totale EBITDA	*92,5%*	*2,8%*	*4,8%*	*100,0%*	*96,6%*	*0,4%*	*3,0%*	*100,0%*	*98,4%*	*-0,5%*	*2,2%*	*100,0%*
% sui ricavi della singola business unit	*53,1%*	*37,3%*	*17,8%*	*48,0%*	*61,7%*	*7,6%*	*18,6%*	*56,1%*	*52,3%*	*-14,0%*	*11,1%*	*47,3%*
Proventi/(oneri) non ricorrenti				(460)				(5.480)				(639)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(16.460)				(5.315)				(7.276)
Risultato operativo				**21.142**				**3.778**				**13.895**
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto				78				-				-
Proventi finanziari				45				71				71
Oneri finanziari				(14.870)				(9.744)				(6.642)
Risultato ante imposte				**6.395**				**(5.895)**				**7.324**
Imposte				(4.903)				(1.497)				(3.300)
Risultato netto				**1.492**				**(7.392)**				**4.024**

6.1 Principali clienti

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

7. STAGIONALITÀ

I risultati finanziari del Gruppo non risultano particolarmente sensibili a fenomeni di stagionalità. Tuttavia, l'analisi dei risultati e degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari trimestrali non può essere considerata pienamente rappresentativa, e sarebbe pertanto errato considerare gli indicatori del trimestre come quota proporzionale dell'intero esercizio.

8. AGGREGAZIONI AZIENDALI

In data 13 febbraio 2014 il Gruppo, tramite la società controllata Finservice S.p.A., ha acquisito l'intero capitale sociale della società Lintec S.r.l., già fornitore della società specializzato in sviluppo software di programmi informatici per la gestione del credito in outsourcing.

Il prezzo della transazione è stato pari a Euro 1.167 migliaia, di cui Euro 1.067 migliaia versati contestualmente mentre la restante parte sarà liquidata nel corso dell'esercizio. Non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti.

L'Acquisizione è stata interamente finanziata dal Gruppo con risorse proprie.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

(In migliaia di Euro)	
Prezzo di acquisto	1.167
Attività nette acquisite	763
Avviamento	**404**

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

(In migliaia di Euro)	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	**(1.067)**
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	654
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	-
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	**654**
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	**(413)**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

NOTE AL CONTO ECONOMICO

9.

9.1 Ricavi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ricavi" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Ricavi	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Vendite Italia	67.219	21.785	39.589
Vendite estero	897	443	525
Totale vendite	**68.116**	**22.228**	**40.114**
Ricavi differiti	11.153	3.729	5.990
Totale	**79.269**	**25.957**	**46.104**

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data di chiusura di ciascun periodo e sono rinviati al periodo successivo in applicazione del criterio della competenza.

9.2 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Costi per servizi	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Costi servizi informativi	8.121	2.937	4.965
Costo agenti	4.741	1.776	2.803
Consulenze fiscali, amministrative e legali	452	193	282
Spese pubblicità e marketing	355	176	323
Manutenzioni e consulenze tecniche	1.183	287	442
Utenze	477	66	404
Servizi in outsourcing per gestione beni	1.275	462	1.116
Altre consulenze e costi per servizi	2.820	465	1.464
Costi non ricorrenti	19	5.320	459
Totale	**19.443**	**11.682**	**12.258**

La voce "costi per servizi" include, per i periodi sopra rappresentati, costi non ricorrenti. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 8.7 "Proventi e costi non ricorrenti".

9.3 Costi del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi del personale" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro) **Costi del personale**	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 Post Acquisizione**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione**
Salari e stipendi	11.898	3.000	6.834
Oneri sociali	4.272	1.129	2.513
Trattamento di fine rapporto	768	15	597
Altri costi personale	91	5	20
Costi non ricorrenti	541	160	180
Totale costi del personale dipendente	**17.570**	**4.309**	**10.144**
Compensi collaboratori e contributi	87	72	134
Compensi amministratori e contributi	529	93	274
Totale compensi	**616**	**165**	**408**
Totale	**18.186**	**4.474**	**10.552**

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

(In unità) **Numero medio dei dipendenti**	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 Post Acquisizione**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione**
Dirigenti	58	55	55
Quadri	231	197	195
Impiegati	894	757	758
Totale	**1.183**	**1.009**	**1.008**

9.4 Altri costi operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri costi operativi" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro) **Altri costi operativi**	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 Post Acquisizione**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione**
Affitti	929	285	508
Noleggi auto	375	112	265
Altri oneri	141	-	104
Spese pulizia	110	33	68
Spese mensa e tickets	265	75	149
Totale	**1.820**	**505**	**1.094**

9.5 Svalutazione crediti e altri accantonamenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Svalutazione crediti e altri accantonamenti" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Svalutazione crediti	966	109	468
Altri accantonamenti rischi	281	36	469
Totale	**1.247**	**145**	**937**

9.6 Ammortamenti di attività materiali ed immateriali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti di attività materiali ed immateriali" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Ammortamento di attività immateriali	15.553	5.069	6.794
Ammortamento di attività materiali	907	246	482
Totale	**16.460**	**5.315**	**7.276**

9.7 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 trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Proventi e costi non ricorrenti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Altri proventi	100	-	-
Costi per servizi	(19)	(5.320)	(459)
Costi del personale	(541)	(160)	(180)
Totale	**(460)**	**(5.480)**	**(639)**

Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 gli oneri non ricorrenti si riferiscono principalmente a costi per incentivi all'esodo (iscritti nella voce "Costi del personale"). Gli altri proventi non ricorrenti si riferiscono invece al rimborso di indennizzi ricevuti dai precedenti azionisti di Centrale Bilanci.

Con riferimento al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 gli oneri non ricorrenti si riferiscono principalmente a costi legali e di consulenza connessi all'operazione di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. e in parte a costi sostenuti in relazione all'operazione di emissione del prestito obbligazionario (iscritti nella voce "Costi per servizi").

Con riferimento al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 gli oneri non ricorrenti iscritti nella voce "Costi per servizi" si riferiscono principalmente alle management *fees* pagate dal Gruppo ai precedenti azionisti (Clessidra Sgr S.p.A. e Portfolio Company Advisors Ltd) e a *transaction costs* relativi alle operazioni straordinarie effettuate dal Gruppo.

9.8 Proventi finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Proventi finanziari" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Proventi finanziari	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Interessi attivi bancari	44	64	68
Altri interessi attivi	1	7	3
Totale	**45**	**71**	**71**

9.9 Oneri finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Oneri finanziari" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**
Oneri finanziari	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Interessi passivi su finanziamento	13.928	9.584	3.398
Commissioni e altri interessi	942	160	1.003
Valutazione Fair Value strumenti warrant	-	-	2.241
Totale	**14.870**	**9.744**	**6.642**

Gli interessi passivi su finanziamento per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013, nonché per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014 si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso nel gennaio del 2013.

9.10 Imposte

Di seguito di riporta il dettaglio della voce "Imposte" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, nonché per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013:

(In migliaia di Euro) **Imposte**	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 Post Acquisizione**	**Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 Post Acquisizione**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione**
Imposte correnti IRAP	1.799	486	986
Imposte correnti IRES	4.285	1.869	3.398
Sopravvenienze attive e passive fiscali	49	-	-
Imposte anticipate e differite	(1.230)	(1.046)	(1.084)
Imposta sostitutiva	-	188	-
Totale	**4.903**	**1.497**	**3.300**

NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

9.11 Attività materiali

Le "Attività materiali" al 31 marzo 2014 sono pari a Euro 17.108 migliaia (Euro 16.608 migliaia al 31 dicembre 2013).

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 1.411 migliaia, e si riferiscono principalmente al miglioramento e alla sostituzione dell'hardware per Euro 1.089 migliaia, al fine di incrementare l'efficienza della struttura organizzativa e all'acquisto di mobili e arredi e di altri beni per complessivi Euro 307 migliaia.

Al 31 marzo 2014 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà degli immobili, impianti e macchinari né impegni per acquisti.

9.12 Attività immateriali

Le "Attività immateriali" al 31 marzo 2014 sono pari a Euro 491.945 migliaia (Euro 501.093 migliaia al 31 dicembre 2013) e includono prevalentemente le attività acquisite tramite le aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo negli esercizi precedenti.

Gli investimenti ammontano complessivamente a Euro 6.424 migliaia e si riferiscono principalmente ai progetti realizzati nel corso del trimestre relativi allo sviluppo dei nuovi prodotti e software (Euro 2.541 migliaia) e all'investimento in database di informazioni economiche (Euro 2.624 migliaia).

9.13 Avviamento

Al 31 marzo 2014 la voce "Avviamento" è pari a Euro 709.037 migliaia (Euro 708.633 migliaia al 31 dicembre 2013). Tale voce è quasi interamente costituita dal plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Il movimento

registrato nel periodo fa riferimento all'avviamento emerso in sede di acquisizione di Lintec S.r.l.. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 7 "Aggregazioni Aziendali".

Al 31 marzo 2014 non sono stati identificati indicatori di possibili perdite di valore e non sono quindi stati effettuati test di *impairment* specifici sulla voce in oggetto.

9.14 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La voce include il valore della partecipazione nella società collegata Experian Cerved Information Services SpA ("ECIS").

9.15 Altre attività finanziarie non correnti

Al 31 marzo 2014 la voce "Altre attività finanziarie non correnti" è pari a Euro 12.452 migliaia (Euro 11.828 migliaia al 31 dicembre 2013) e include principalmente il *fair value* degli strumenti finanziari relativi all'operazione Experian, pari a Euro 8.750 migliaia (Euro 8.750 migliaia al 31 dicembre 2013), il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate pari complessivamente a Euro 2.887 migliaia (Euro 2.887 migliaia al 31 dicembre 2013), il finanziamento concesso a un amministratore dell'Emittente e Alto Dirigente, per Euro 625 migliaia e, per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Al 31 marzo 2014 non sono stati identificati indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano l'effettuazione di un test di *impairment*.

9.16 Rimanenze

Al 31 marzo 2014 le "Rimanenze", pari a Euro 1.057 migliaia (Euro 1.312 migliaia al 31 dicembre 2013), sono relative interamente a beni acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di credit management negli ultimi mesi dell'esercizio e non ancora rivenduti alla data di chiusura.

9.17 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Crediti commerciali" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**	**Al 31 dicembre 2013**
Crediti commerciali	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**
Crediti commerciali	161.529	162.043
Fondo svalutazione crediti	(10.399)	(10.569)
Totale	**151.130**	**151.474**

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2014 sono stati effettuati accantonamenti al fondo svalutazione crediti per Euro 966 migliaia e utilizzi per Euro 1.136 migliaia.

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

9.18 Crediti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Crediti tributari" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**	**Al 31 dicembre 2013**
Crediti tributari	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**
Crediti verso Erario per IVA	63	316
Erario credito IRAP	48	29
Erario credito IRES	5	-
Altri crediti tributari	1.021	1.007
Totale	**1.137**	**1.352**

9.19 Altri crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri crediti" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**	**Al 31 dicembre 2013**
Altri crediti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**
Acconti verso agenti	382	404
Altri crediti	4.269	3.866
Altri crediti verso parti correlate	16	273
Totale	**4.667**	**4.543**

9.20 Altre attività correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altre attività correnti" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**	**Al 31 dicembre 2013**
Altre attività correnti	**Post Acquisizione**	**Post Acquisizione**
Costi commerciali anticipati	6.647	7.535
Costi di quotazione	1.282	-
Altri risconti attivi commerciali	2.325	1.231
Totale	**10.254**	**8.766**

La voce "Altre attività correnti" include i costi maturati al 31 marzo 2014 con riferimento al progetto di Quotazione in corso. Tali costi, definiti come "Costi di Quotazione" includono tutti i costi correlati alla Quotazione dell'Emittente e risultano essere interamente riconducibili all'aumento di capitale e quindi alle somme che saranno incassate direttamente dall'Emittente in tal senso. L'ammontare di tali Costi di Quotazione sarebbe stato analogo anche se l'Emittente avesse effettuato esclusivamente una Offerta di Sottoscrizione e non anche una Offerta di Vendita e pertanto, in ossequio a quanto disposto dallo IAS 32, sono integralmente di competenza dell'Emittente.

I costi invece direttamente riconducibili alla vendita delle azioni da parte dell'Azionista Venditore non saranno sostenuti dall'Emittente ma direttamente dall'Azionista Venditore.

9.21 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” (Euro 34.232 migliaia al 31 marzo 2014 ed Euro 50.346 migliaia al 31 dicembre 2013) è costituita esclusivamente da rapporti di conto corrente ordinario con primari istituti di credito.

9.22 Patrimonio netto

Alla data di costituzione (14 marzo 2014), il capitale sociale era pari a Euro 120 migliaia costituto da n. 120.000 azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna, detenute interamente da Chopin Holdings S.à r.l.

In data 25 marzo 2014, l’assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali Euro 120 migliaia a nominali Euro 50.000 migliaia (ovvero per nominali Euro 49.880 migliaia), con un sovrapprezzo complessivo di Euro 317.688 migliaia, mediante emissione di n. 149.880.000 nuove azioni ordinarie senza valore nominale, da riservare in sottoscrizione al socio unico Chopin Holdings S.à r.l. e da liberarsi in natura mediante conferimento da parte dello stesso di una partecipazione di sua titolarità rappresentata da n. 50.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 1,00, rappresentative dell’intero capitale sociale di Cerved Group S.p.A..

In data 28 marzo 2014, a sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale, la Società e Chopin Holdings S.à r.l. hanno sottoscritto un atto di conferimento, ai sensi del quale Chopin Holdings S.à r.l. ha conferito alla Società, con efficacia dal 28 marzo 2014, le n. 50.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 1,00, rappresentative del 100% del capitale sociale di Cerved Group S.p.A., acquistando la titolarità delle n. 149.880.000 nuove azioni ordinarie senza valore nominale emesse dalla Società nell’ambito del suddetto aumento di capitale.

Alla data del presente Bilancio Trimestrale Aggregato il capitale sociale è pari a Euro 50.000 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 150.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

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

Per quanto concerne la rilevazione del debito per opzione si rimanda a quanto descritto alla successiva nota 8.28 “Altre passività non correnti”.

9.23 Risultato netto per azione

In data 25 marzo 2014, l’assemblea degli azionisti ha deliberato un aumento del capitale sociale che ha determinato un incremento del numero di azioni da n. 120.000 azioni a n. 149.880.000 a seguito del Conferimento, come sopra descritto. Per effetto di tale delibera, il capitale sociale risulta costituito da n. 150.000.000 azioni.

Il risultato netto per azione base è stato calcolato per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 marzo 2013, nonché per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014, dividendo il risultato netto del periodo per il

numero delle azioni della Società considerando anche quelle emesse a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi significativi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto base.

9.24 Finanziamenti correnti e non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci "Finanziamenti correnti" e "Finanziamenti non correnti" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)					**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**	
Finanziamenti correnti e non correnti	**Importo orignario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Tasso applicato**	**2014 - Post Acquisizione**	*di cui quota corrente*	**2013 - Post Acquisizione**	*di cui quota corrente*
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	*2013*	*2020*	6,3750%	300.000	-	300.000	-
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	250.000	*2013*	*2019*	Euribor + 5,375%	250.000	-	250.000	-
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	*2013*	*2021*	8%	230.000	-	230.000	-
Debito per oneri finanziari					10.764	10.764	20.194	20.194
Altri finanziamenti minori					515	239	523	239
Altri debiti finanziari correnti					736	736	431	431
Oneri accessori ai finanziamenti					(27.648)	(4.221)	(28.590)	(4.117)
Totale					**764.367**	**7.518**	**772.558**	**16.747**

Prestito obbligazionario

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

230.000 migliaia e con un tasso di interesse fisso pari a 800 punti base (il "**Prestito Obbligazionario Senior Subordinated**").

Il valore di mercato di tali prestiti alla data del presente documento, basato sui valori di borsa, è riepilogato nella tabella sottostante:

	Debito residuo al 31 marzo 2014	Valore di mercato
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	325.125
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	250.000	253.825
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	245.065
Totale	**780.000**	**824.015**

Nell'ambito della stessa operazione di emissione obbligazionaria, Cerved Group S.p.A. ha altresì sottoscritto, con un *pool* di banche fra le quali il gruppo UniCredit, un contratto di finanziamento avente ad oggetto la messa a disposizione di una linea di credito rotativa, per cassa e per firma, per un massimo di Euro 75.000.000 (il "**Contratto di Finanziamento Revolving**"). In caso di utilizzo, il costo applicabile al Contratto di Finanziamento Revolving al 31 dicembre 2013 era pari ad EURIBOR più un margine di 450 punti base. In caso di mancato utilizzo, il costo a titolo di commissione è pari al 40% del margine di 450 punti base. Al 31 marzo 2014 tale linea di credito revolving non risulta ancora utilizzata.

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

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

Al 31 marzo 2014 tali *covenants* risultano rispettati.

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

Si segnala che per il Contratto di Finanziamento Revolving, e per il Prestito Obbligazionario fino all'ottenimento dello status di *Investment Grade* (ovvero un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's), gli *Indentures* proibiscono anche a Cerved Group S.p.A. e alle sue Restricted Subsidiaries di effettuare determinati pagamenti, incluso il pagamento di dividendi agli azionisti, se

non nei limiti della disciplina ivi prevista per i pagamenti definiti come "*Restricted Payment*" e di quella dei pagamenti espressamente consentiti (definiti come "*Permitted Payments*").

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

	Rating S&P	Rating Moody's
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	CCC+	B3

Si segnala che il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso, il Prestito Obbligazionario Senior Subordinated e il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile sono rimborsabili anticipatamente in tutto o in parte, a determinate condizioni, già a partire dalla data di emissione. Il valore di tali opzioni di rimborso anticipato non è stato estrapolato dal valore dei prestiti in quanto considerato strettamente collegato al valore del prestito stesso.

Garanzie

- un pegno sulle azioni della Cerved Group S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Information Solutions S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 367.567.500;

- un pegno sulle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Finservice S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 5.579.405 e il 94,33% del capitale sociale di Consit S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 4.104.303, di proprietà di Cerved Group S.p.A.;

- un pegno su determinati crediti che potrebbero sorgere ai sensi del contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Alla data del 31 marzo 2014 non sono sorti crediti ai sensi di tale contratto;

- un pegno su crediti derivanti da certi contratti sottoscritti da Cerved Group S.p.A. definiti Material Contracts aventi un valore, alla data del 31 marzo 2014, pari a circa Euro 4.816 migliaia;

- un pegno su alcuni marchi di titolarità di Cerved Group S.p.A.. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti.

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A., aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari a Euro 3.537 migliaia.

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

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto ampiamente descritto nei Bilanci Consolidati.

Altri debiti finanziari correnti

Con riferimento al 31 marzo 2014, la voce include principalmente il valore del fair value negativo dello strumento finanziario derivato IRS.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*". Di conseguenza le variazioni nel "fair value" degli strumenti derivati sono rilevate direttamente a conto economico.

9.25 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

(In migliaia di Euro) **Indebitamento finanziario netto**	**Al 31 Marzo 2014** **Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013** **Post Acquisizione**
A. Cassa	34.232	50.346
B. Altre disponibilità liquide	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**34.232**	**50.346**
E. Crediti finanziari correnti	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.782)	(16.316)
H. Altri debiti finanziari correnti	(736)	(431)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(7.518)**	**(16.747)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**26.714**	**33.599**
K. Debiti bancari non correnti	(276)	(284)
L. Obbligazioni emesse	(756.573)	(755.527)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(756.849)**	**(755.811)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(730.135)**	**(722.212)**

9.26 Benefici ai Dipendenti

Al 31 marzo 2014 la voce "Benefici ai Dipendenti" include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 10.920 migliaia (Euro 10.721 migliaia al 31 dicembre 2013), mentre la parte residua di Euro 201 migliaia (Euro 161 migliaia al 31 dicembre 2013) è riferita ad un fondo per benefici a dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine lanciato dal Gruppo nel mese di febbraio 2013. Tale piano prevede l'assegnazione di un incentivo monetario al

raggiungimento di determinate condizioni di exit dal parte dell'attuale socio CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. parametrato all'andamento del Gruppo nei prossini esercizi.

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Benefici ai Dipendenti" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014:

(In migliaia di Euro) **Post acquisizione**	**Benefici ai dipendenti**
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**10.881**
Costo corrente	203
Oneri finanziari	50
Perdite/(utili) attuariali	255
Contributi versati - Benefici pagati	(299)
Variazione perimetro di consolidamento	31
Saldo al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	**11.121**

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

Assunzioni economiche	**Trimestre 2014**
Tasso d'inflazione	2,00%
Tasso di attualizzazione	3,15%
Tasso di incremento del TFR	3,00%

9.27 Fondo per rischi ed oneri

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Fondo per rischi ed oneri" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Fondo per rischi e oneri - Post acquisizione**	**Fondo indennità clientela agenti**	**Fondo rischi e oneri**	**Altri fondi**	**Totale**
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**1.349**	**12.168**	**1.458**	**14.975**
Accantonamenti	69	212	-	281
Utilizzi/Rilasci	(48)	(635)	-	(683)
Riclassifica a debiti	-	(99)	(1.458)	(1.557)
Saldo al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	**1.370**	**11.646**	**-**	**13.016**

Il Fondo per rischi e oneri, pari a Euro 11.646 migliaia al 31 marzo 2014 (Euro 12.168 migliaia al 31 dicembre 2013) è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti e a contenziosi con fornitori.

La riclassifica pari a Euro 1.458 migliaia è relativa alla consuntivazione del debito nei confronti della forza vendita commerciale che verrà liquidato nel corso dell'esercizio 2014.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto ampiamente descritto nei Bilanci Consolidati.

9.28 Altre passività non correnti

La voce "Altre passività non correnti" si riferisce al debito relativo al diritto (*opzione put* in base al patto parasociale stipulato in data 5 marzo 2014) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere una quota fino al 20% della società al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group S.p.A. detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza).

9.29 Passività per imposte differite

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Passività per imposte differite**	**Al 31 marzo 2014** **Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013** **Post Acquisizione**
Attività per imposte anticipate	(9.934)	(10.631)
Passività per imposte differite	128.457	130.384
Totale	**118.523**	**119.753**

Si riporta di seguito la movimentazione delle imposte anticipate e differite per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014:

(In migliaia di Euro)	**Valori al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**	**Variazione perimetro di consolidamento**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo**	**Valori al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione**
Totale imposte anticipate	**10.631**	**-**	**(697)**	**-**	**9.934**
Totale passività per imposte differite	**(130.384)**	**-**	**1.927**	**-**	**(128.457)**
Totale imposte differite nette	**(119.753)**	**-**	**1.230**	**-**	**(118.523)**

9.30 Debiti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Debiti commerciali" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Debiti commerciali**	**Al 31 marzo 2014** **Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013** **Post Acquisizione**
Debiti verso fornitori terzi	33.704	30.090
Debiti verso parti correlate	85	45
Totale	**33.789**	**30.135**

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

9.31 Debiti per imposte sul reddito correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Debiti per imposte sul reddito correnti" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Debiti per imposte sul reddito correnti**	**Al 31 marzo 2014** **Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013** **Post Acquisizione**
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	3.745	10.146
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	1.874	1.860
Totale	**5.619**	**12.006**

9.32 Altri debiti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri debiti tributari" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Altri debiti tributari**	**Al 31 marzo 2014** **Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013** **Post Acquisizione**
Debiti per IVA	2.638	5.969
Debiti per ritenute	1.627	1.740
Debiti per imposta sostitutiva	8.858	8.858
Altri debiti minori	99	-
Totale	**13.222**	**16.567**

9.33 Altri debiti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri debiti" al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Altri debiti**	**Al 31 marzo 2014** **Post Acquisizione**	**Al 31 dicembre 2013** **Post Acquisizione**
Debiti verso istituti previdenziali	6.205	6.121
Debiti verso il personale	14.531	10.110
Debiti per ricavi differiti	79.716	90.619
Altri debiti	1.074	1.069
Ratei	1.018	2.309
Altri debiti verso parti correlate	1.456	839
Totale	**104.000**	**111.067**

10. ALTRE INFORMAZIONI

Passività potenziali

Oltre a quanto descritto alla nota 8.27 "Fondo per rischi e oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna società del Gruppo.

Impegni

Al 31 marzo 2014 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 3.109 migliaia (Euro 2.577 migliaia al 31 dicembre 2013) che riguardano principalmente fideiussioni riconosciute *i)* da Unicredit per Euro 775 migliaia (Euro 775 migliaia al 31 dicembre 2013) a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano e *ii)* da MPS per Euro 1.000 migliaia (Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2013) a favore del fornitore Infocamere e *iii)* da Unicredit per Euro 597 migliaia a favore di Banca d'Italia.

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

Di seguito si riportano gli impegni al 31 marzo 2014 relativi alle rate in scadenza per i vari contratti di noleggio e affitto:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**
Impegni	**Post Acquisizione**
Entro 1 anno	5.003
Tra 2 e 4 anni	10.850
Oltre 4 anni	2.705
Totale	**18.558**

Beni di terzi in giacenza conto magazzino e depositi

Al 31 marzo 2014 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 23.148 migliaia (Euro 22.764 migliaia al 31 dicembre 2013). Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria per i quali la società si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

Compensi della Società di Revisione

I compensi maturati dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. per le attività di revisione contabile del bilancio della capogruppo e dei bilanci delle altre società del gruppo sono di seguito dettagliati:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al**	**Periodo dal 9**	**Periodo dal 1**
Compensi alla società di revisione	**31 marzo 2014**	**gennaio al 31 marzo 2013**	**gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**
	Post Acquisizione	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Revisione contabile della Capogruppo	2	-	-
Revisione contabile delle altre società del Gruppo	71	28	49
Totale	**73**	**28**	**49**

Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014, sono stati riconosciuti alla società PricewaterhouseCoopers SpA Euro 562 migliaia per prestazioni professionali rese in relazione al progetto di Quotazione. Tali costi sono stati iscritti alla voce "Altre attività correnti".

Compensi del Collegio Sindacale

I compensi maturati dal Collegio Sindacale con riferimento all'Emittente e alle sue controllate, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014, sono stati pari a Euro 38 migliaia.

11. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

(In migliaia di Euro)	**Collegate Experian Cerved Information Service S.p.A.**	**Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Crediti commerciali					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	125	**-**	125	151.130	0,1%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	297	-	297	151.474	0,2%
Altre attività finanziarie non correnti					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	-	625	625	12.452	5,0%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	-	11.828	0,0%
Altri crediti					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	16	**-**	16	4.667	0,3%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	273	-	273	4.543	6,0%
Debiti commerciali					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	85	**-**	85	33.789	0,3%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	45	-	45	30.135	0,1%
Altri debiti					
Al 31 marzo 2014 - Post Acquisizione	**-**	1.456	1.456	104.000	1,4%
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	839	839	111.067	0,8%

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

(In migliaia di Euro)	**Collegate Experian Cerved Information Service S.p.A.**	**Consiglio di amministrazione, direttori generali, dirigenti con responsabilità strategiche**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 - Post acquisizione					
Ricavi	31	-	31	79.269	0,0%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	78	-	78	78	100,0%
Costi per servizi	(85)	-	(85)	(19.443)	0,4%
Costi del personale	-	(1.217)	(1.217)	(18.186)	6,7%
Periodo dal 9 gennaio al 31 marzo 2013 - Post acquisizione					
Ricavi	25	-	25	25.957	0,1%
Costi per servizi	-	-	-	(11.682)	0,0%
Costi del personale	-	(245)	(245)	(4.474)	5,5%
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione					
Costi del personale	-	(726)	(726)	(10.552)	6,9%

La seguente tabella riepiloga i flussi di cassa del Gruppo verso parti correlate:

(In migliaia di Euro)	**Controllanti Gemma S.r.l. e Gemma Europe S.àr.l.**	**Collegate Experian Cerved Information Service S.p.A.**	**Alta direzione**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014 - Post acquisizione						
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	-	469	(8)	461	15.731	2,9%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	(8.277)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	(23.568)	0,0%
Periodo dal 9 gennaio al 31 Marzo 2013 - Post acquisizione						
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(6.806)	(395)	839	(6.362)	(23.035)	27,6%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	(775.052)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	809.797	0,0%
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione						
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(6.806)	130	-	(6.676)	18.688	(35,7%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	(3.830)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	4.877	0,0%

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

12. EVENTI SUCCESSIVI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 MARZO 2014

In data 8 marzo 2014 ESMA ("*European Securities and Markets Authority*") ha rilasciato a Cerved Group S.p.A., registrata da ESMA e da Consob quale "*Credit Rating Agency*" ai sensi del Reolamento CE n. 1060/2009, il nulla osta al progetto di conferimento del ramo d'azienda afferente le attività di *rating* mediante aumento di capitale della controllata Cerved Rating Agency S.p.A..

In data 24 aprile 2014, Cerved Group S.p.A., con effetti dall'1 maggio 2014, ha conferito in Cerved Rating Agency S.p.A. il ramo d'azienda afferente le proprie attività di *rating*, mediante aumento del capitale sociale di Cerved Rating Agency S.p.A.. A seguito del conferimento, Cerved Rating Agency S.p.A., oltre a fornire Rating Pubblici direttamente ai propri clienti, fornirà al Gruppo Cerved servizi di valutazione a valore aggiunto che verranno poi utilizzati dal Gruppo per fornire Rating Privati e *scoring* ai propri clienti nell'ambito dell'attività di *Business Information*. A sua volta, Cerved Rating Agency S.p.A. riceverà dal Gruppo Cerved una serie di servizi di supporto commerciale, IT e amministrativo.

20.1.2 BILANCI CONSOLIDATI RIESPOSTI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2011 E 2012 DELLA CERVED HOLDING, INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE PER IL PERIODO DAL 1 GENNAIO AL 27 FEBBRAIO 2013 DELLA CERVED HOLDING, BILANCIO CONSOLIDATO AGGREGATO PER IL PERIODO DAL 9 GENNAIO 2013 AL 31 DICEMBRE 2013 DELL'EMITTENTE

Di seguito si riportano:

- i Bilanci Consolidati Riesposti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 della Cerved Holding;
- le Informazioni Finanziarie Consolidate per il periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 della Cerved Holding;
- il Bilancio Consolidato Aggregato per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 dell'Emittente;

predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvati dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 marzo 2014.

Di seguito sono inoltre riportate le relazioni della Società di Revisione con riferimento ai sopra indicati Bilanci Consolidati.

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI BILANCI CONSOLIDATI RIESPOSTI AL 31 DICEMBRE 2011 E 2012 E SUL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO, RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO PER IL PERIODO DAL 1 GENNAIO 2013 AL 27 FEBBRAIO 2013 DI CERVED HOLDING SPA PREDISPOSTI AI SOLI FINI DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Cerved Information Solutions SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile dei bilanci consolidati riesposti, costituiti dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 (di seguito "Bilanci Consolidati Riesposti") e del conto economico complessivo consolidato, del rendiconto finanziario consolidato e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (di seguito "Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013") di Cerved Holding SpA e sue controllate ("Gruppo Cerved Holding").

I Bilanci Consolidati Riesposti e le Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013 sono state redatte ai soli fini dell'inserimento degli stessi nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Cerved Information Solutions SpA (la " Società").

La responsabilità della redazione dei Bilanci Consolidati Riesposti e delle Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013 in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui Bilanci Consolidati Riesposti e sulle Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013 e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se i Bilanci Consolidati Riesposti e le Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013 siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

3 A nostro giudizio, i Bilanci Consolidati Riesposti al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012 e le Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013 del Gruppo Cerved Holding sono conformi agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cerved Holding per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013.

Milano, 31 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli
(Revisore contabile)

2 di 2

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AGGREGATO DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA PER IL PERIODO DAL 9 GENNAIO 2013 AL 31 DICEMBRE 2013 AI SOLI FINI DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Cerved Information Solutions SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato aggregato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, di Cerved Information Solutions SpA e sue controllate ("Gruppo Cerved Information Solutions") per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito "Bilancio Consolidato Aggregato").
Il Bilancio Consolidato Aggregato è stato redatto ai soli fini dell'inserimento dello stesso nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Cerved Information Solutions SpA (la "Società").

La responsabilità della redazione del Bilancio Consolidato Aggregato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul Bilancio Consolidato Aggregato e basato sulla revisione contabile.

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

3 A nostro giudizio, il Bilancio Consolidato Aggregato del Gruppo Cerved Information Solutions al 31 dicembre 2013 e per il periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cerved Information Solutions per il periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013.

4 Come indicato nelle note al Bilancio Consolidato Aggregato, la Società è stata costituita il 14 marzo 2014 e, il 28 marzo 2014, ha acquisito mediante conferimento il Gruppo Cerved Group. Tale operazione è sotto comune controllo dei fondi gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.: pertanto, le informazioni patrimoniali economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 del Bilancio Consolidato Aggregato del Gruppo Cerved Information Solutions sono state predisposte su base aggregata. Si sottolinea che, qualora le attività che sono state oggetto di aggregazione fossero state svolte nell'ambito di un gruppo di società facenti effettivamente capo alla Società in detto periodo, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici rappresentati nel Bilancio Aggregato Consolidato. Pertanto, detti dati non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi della Società e inoltre non devono essere assimilati a dati prospettici della stessa.

Milano, 31 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli
(Revisore contabile)

2 di 2

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Note	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione	Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) Ante Acquisizione
Ricavi	8.1	267.374	46.104	290.624	267.224
- di cui verso parti correlate	10	*255*	-	-	-
Altri proventi	8.2	2.862	17	13.112	80
- di cui non ricorrenti	8.9	*2.697*	-	*12.897*	-
Totale Ricavi e Proventi		**270.236**	**46.121**	**303.736**	**267.304**
Consumo di materie prime e altri materiali	8.3	(2.702)	(109)	(673)	(607)
Costi per servizi	8.4	(73.395)	(12.258)	(76.312)	(79.909)
- di cui non ricorrenti	8.9	*(7.594)*	*(459)*	*(7.547)*	*(4.152)*
- di cui verso parti correlate	10	*(137)*	-	*(2.209)*	*(2.239)*
Costi del personale	8.5	(58.736)	(10.552)	(67.233)	(57.811)
- di cui non ricorrenti	8.9	*(1.873)*	*(180)*	*(2.821)*	*(879)*
- di cui verso parti correlate	10	*(3.470)*	*(726)*	*(3.701)*	*(3.408)*
Altri costi operativi	8.6	(6.966)	(1.094)	(7.358)	(6.435)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	8.7	(5.470)	(937)	(7.107)	(4.480)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	8.8	(55.468)	(7.276)	(69.541)	(61.541)
Risultato operativo		**67.499**	**13.895**	**75.512**	**56.521**
Costo per earn out	8.9	-	-	(26.830)	-
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto		166	-	50	-
- di cui verso parti correlate	10	*166*	-	-	-
Proventi finanziari	8.10	611	71	898	951
Oneri finanziari	8.11	(52.957)	(6.642)	(29.084)	(26.563)
Risultato ante imposte		**15.319**	**7.324**	**20.546**	**30.909**
Imposte	8.12	(11.379)	(3.300)	(15.447)	(14.028)
Risultato netto		**3.940**	**4.024**	**5.099**	**16.881**
Di cui risultato netto di terzi		923	132	784	284
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		**3.017**	**3.892**	**4.315**	**16.597**
Altre componenti di conto economico complessivo:					
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:					
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti		(1.110)	-	(634)	(267)
Effetto fiscale		305	-	174	73
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo		**2.212**	**3.892**	**3.855**	**16.403**
Risultato netto complessivo di terzi		**923**	**132**	**784**	**284**
Risultato netto per azione base (in Euro)	8.25	0,10	0,20	0,22	0,86
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	8.25	0,10	0,20	0,22	0,86

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Note	**2013**	**2012**	**2011**
			(Riesposto)	**(Riesposto)**
		Post	**Ante**	**Ante**
		Acquisizione	**Acquisizione**	**Acquisizione**
ATTIVITÀ				
Attività non correnti				
Attività materiali	8.13	16.608	16.482	17.658
Attività immateriali	8.14	501.093	248.744	291.540
Avviamento	8.15	708.633	275.849	275.849
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	8.16	3.094	3.185	-
Altre attività finanziarie non correnti	8.17	11.828	11.818	3.065
Totale attività non correnti		**1.241.256**	**556.078**	**588.112**
Attività correnti				
Rimanenze	8.18	1.312	69	19
Crediti commerciali	8.19	151.474	119.465	121.341
- di cui verso parti correlate	10	*297*	*539*	*424*
Crediti tributari	8.20	1.352	583	675
Altri crediti	8.21	4.543	15.431	10.338
- di cui verso parti correlate	10	*273*	*13.434*	*8.245*
Altre attività correnti	8.22	8.766	9.802	10.139
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.23	50.346	16.875	4.426
Totale attività correnti		**217.793**	**162.225**	**146.938**
TOTALE ATTIVITÀ		**1.459.049**	**718.303**	**735.050**
Capitale sociale	8.24	50.000	19.203	19.203
Riserva sovrapprezzo azioni		-	221.503	233.342
Altre riserve	8.24	316.115	(81.355)	(97.881)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		3.017	4.315	16.597
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		**369.132**	**163.666**	**171.261**
Totale patrimonio netto di pertinenza di Terzi		1.975	1.408	714
TOTALE PATRIMONIO NETTO		**371.107**	**165.075**	**171.975**
Passività non correnti				
Finanziamenti non correnti	8.26	755.811	522	243.778
Benefici ai dipendenti	8.28	10.881	9.644	9.837
Fondo per rischi e oneri	8.29	14.975	10.608	10.692
Passività per imposte differite	8.30	119.753	60.360	66.886
Totale passività non correnti		**901.420**	**81.134**	**331.193**
Passività correnti				
Finanziamenti correnti	8.26	16.747	296.981	58.300
Debiti commerciali	8.31	30.135	25.409	26.800
- di cui verso parti correlate	10	*45*	-	-
Debiti per imposte sul reddito correnti	8.32	12.006	1.420	446
Altri debiti tributari	8.33	16.567	2.208	7.555
Altri debiti	8.34	111.067	146.076	138.781
- di cui verso parti correlate	10	*839*	*20.649*	*21.937*
Totale passività correnti		**186.522**	**472.094**	**231.882**
TOTALE PASSIVITÀ		**1.087.942**	**553.228**	**563.075**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		**1.459.049**	**718.303**	**735.050**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Note	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione	Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 Ante Acquisizione	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) Ante Acquisizione
Risultato ante imposte		15.319	7.324	20.546	30.909
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	8.8	55.468	7.276	69.541	61.541
Accantonamenti rischi	8.7	2.006	469	2.653	1.454
Accantonamenti rischi su crediti	**8.7**	3.464	468	4.454	3.026
Oneri finanziari netti		52.438	6.571	28.186	25.612
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto		(166)	-	(50)	-
Proventi da aggregazioni aziendali	6	(2.057)	-	-	-
Costo per earn out		-	-	26.830	-
Costo stock option		-	-	315	314
Plusvalenza da scissione ramo SIC non monetario		-	-	(11.306)	-
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**126.472**	**22.108**	**141.169**	**122.856**
Variazione del capitale circolante operativo		(30.958)	(3.280)	(5.665)	4.102
Variazione delle altre poste del capitale circolante		(19.085)	1.370	(1.215)	(5.550)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		(2.349)	(1.510)	(3.672)	(4.216)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante		**(52.392)**	**(3.420)**	**(10.552)**	**(5.664)**
Imposte pagate		(18.425)	-	(21.324)	(26.441)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica		**55.655**	**18.688**	**109.293**	**90.751**
Investimenti in attività immateriali	8.14	(19.122)	(3.760)	(23.666)	(9.711)
Investimenti in attività materiali	8.13	(3.555)	(141)	(2.213)	(3.056)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	8.13-8.14	22	-	162	623
Proventi finanziari	8.10	611	71	748	951
Pagamenti prezzi differiti		-	-	(3.422)	(23.000)
Acquisizioni	6	(814.766)	-	-	(45.817)
Disponibilità liquide da Acquisizioni	6	50.864	-	-	2.363
Flusso di cassa dell'attività di investimento		**(785.946)**	**(3.830)**	**(28.391)**	**(77.647)**
Variazione debiti finanziari a breve		(36.892)	4.965	(6.664)	3.798
Emissione di prestiti obbligazionari	8.26	780.000	-	-	-
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari		(32.151)	-	-	-
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine		(268.804)	-	(41.015)	(46.361)
Versamenti dell'azionista		367.448	-	-	-
Interessi pagati		(28.993)	(88)	(7.685)	(9.048)
Dividendi pagati/terzi		(91)	-	(13.089)	(51.090)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		**780.517**	**4.877**	**(68.453)**	**(102.701)**
Variazione delle disponibilità liquide		**50.226**	**19.735**	**12.449**	**(89.597)**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	**8.23**	120	16.875	4.426	94.023
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	8.23	50.346	36.610	16.875	4.426

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati nella nota 10 "Operazioni con parti correlate" del presente Capitolo 20.1.2.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	**19.203**	**296.162**	**(115.314)**	**18.493**	**218.544**	**521**	**219.065**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	18.493	(18.493)	**-**	-	**-**
Copertura perdite e costituzione riserva legale	-	(12.820)	12.820	-	**-**	-	**-**
Stock option	-	-	314	-	**314**	-	**314**
Altri movimenti	-	-	-	-	**-**	(91)	**(91)**
Distribuzione dividendi	-	(50.000)	(14.000)	-	**(64.000)**	-	**(64.000)**
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**(62.820)**	**17.627**	**(18.493)**	**(63.686)**	**(91)**	**(63.777)**
Risultato netto	-	-	-	16.597	**16.597**	284	**16.881**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(194)	-	**(194)**	-	**(194)**
Valori al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	**19.203**	**233.342**	**(97.881)**	**16.597**	**171.261**	**714**	**171.975**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	16.597	(16.597)	**-**	-	**-**
Stock option	-	(8.078)	315	-	**(7.762)**	-	**(7.762)**
Put Option minoranze di Jupiter Group	-	(3.761)	-	-	**(3.761)**	-	**(3.761)**
Dividendi	-	-	-	-	**-**	(90)	**(90)**
Altri movimenti	-	-	73	-	**73**	-	**73**
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**(11.839)**	**16.985**	**(16.597)**	**(11.450)**	**(90)**	**(11.539)**
Risultato netto	-	-	-	4.315	**4.315**	784	**5.099**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(460)	-	**(460)**	-	**(460)**
Valori al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	**19.203**	**221.503**	**(81.355)**	**4.315**	**163.666**	**1.408**	**165.075**
Risultato netto	-	-	-	3.892	**3.892**	132	**4.024**
Altri movimenti	-	-	26	-	**26**	-	**26**
Valori al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione	**19.203**	**221.503**	**(81.329)**	**8.207**	**167.584**	**1.540**	**169.125**

(In migliaia di Euro)	**Capitale sociale**	**Riserva sovrapprezzo azioni**	**Altre riserve**	**Risultato netto di pertinenza del Gruppo**	**Patrimonio netto consolidato di Gruppo**	**Patrimonio netto di Terzi**	**Patrimonio netto totale**
Valori al 9 gennaio 2013 - Post acquisizione	**120**	**-**	**-**	**-**	**120**	**-**	**120**
Versamenti dell'azionista	-	-	367.448	-	**367.448**	-	**367.448**
Aumento di capitale	49.880	-	(49.880)	-	**-**	-	**-**
Acquisto interessi di minoranza	-	-	(557)	-	**(557)**	-	**(557)**
Altri movimenti	-	-	(91)	-	**(91)**	1.052	**961**
Totale transazioni con gli azionisti	**49.880**	**-**	**316.920**	**-**	**366.800**	**1.052**	**367.852**
			-		**-**		
Risultato netto	-	-	-	3.017	**3.017**	923	**3.940**
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	(805)	-	**(805)**	-	**(805)**
Valori al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	**50.000**	**-**	**316.115**	**3.017**	**369.132**	**1.975**	**371.107**

NOTE ILLUSTRATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

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

In data 28 marzo 2014 Cerved Information Solutions S.p.A. ha acquisito, mediante conferimento, il 100% di Cerved.

L'Emittente e le società da essa controllate (congiuntamente il "**Gruppo Cerved**" o il "**Gruppo**") rappresentano il principale riferimento in Italia nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di informazioni di carattere legale, commerciale, contabile ed economico finanziario. I prodotti e servizi offerti dal Gruppo 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.

I presenti Bilanci Consolidati, come definiti di seguito, sono stati oggetto di approvazione da parte dei consigli di amministrazione di Cerved Group S.p.A. e dell'Emittente rispettivamente in data 27 marzo 2014 e in data 31 marzo 2014.

I presenti Bilanci Consolidati, come definiti di seguito, sono assoggettati a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società, che ha emesso le proprie relazioni in data 31 marzo 2014.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Di seguito sono riportati i principali principi contabili e criteri di valutazione adottati nella predisposizione e redazione dei Bilanci Consolidati. Tali principi e criteri sono stati applicati in modo coerente per tutti gli anni presentati nel presente documento e sono quelli in vigore al 31 dicembre 2013.

2.1 BASE DI PREPARAZIONE

Nel presente documento sono riportati:

- i bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 della Cerved Holding, riesposti secondo le modalità successivamente descritte;

- le informazioni finanziarie consolidate per il periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013, costituite dal prospetto di conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative della Cerved Holding;

- il bilancio consolidato aggregato dell'Emittente per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013;

di seguito congiuntamente definiti i "**Bilanci Consolidati**".

In relazione all'operazione di acquisizione di Cerved da parte dell'Emittente tramite conferimento sotto comune controllo, il *business* oggetto di quotazione si è sviluppato nel corso del periodo dalla Data di Acquisizione al 31 dicembre 2013 e successivamente, attraverso società controllate direttamente o indirettamente dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A tra le quali, tuttavia, non sempre è esistito nel periodo dal 27 febbraio 2013 alla data del presente Prospetto un rapporto giuridico partecipativo di controllo. Conseguentemente, le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved) al 31 dicembre 2013, sono presentate in forma aggregata. Si precisa che, con riferimento alle informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, le stesse corrispondono al bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 approvato dal consiglio di amministrazione in data 27 marzo 2014, in quanto l'Emittente è stato costituito il 14 marzo 2014 e ha acquisito per conferimento Cerved Group S.p.A. in data 28 marzo 2014.

Si precisa inoltre che, rispetto ai dati riportati nei bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 approvati dal consiglio di amministrazione della Cerved Holding rispettivamente in data 27 marzo 2012 e 26 febbraio 2013, per una migliore comparazione delle informazioni finanziarie presentate nel presente Prospetto Informativo, si è resa necessaria la

riesposizione di tali dati consolidati della Cerved Holding relativi agli esercizi 2011 e 2012, principalmente per le seguenti motivazioni:

1) per l'applicazione coerente con quanto effettuato nell'esercizio 2013 dell'"*Amendment to IAS 19 - Employee benefit*" che, ai fini dei dati finanziari inclusi nel presente Prospetto Informativo è stato applicato anche per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012;

2) per tener conto di quei principi contabili UE IFRS applicabili in via obbligatoria solo per le società i) che hanno titoli ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati o ii) che hanno avviato il processo per l'ammissione di titoli alle negoziazioni in mercati regolamentati (e in particolare l'IFRS 8 e lo IAS 33), per una migliore uniformità di informativa nei periodi finanziari presentati nel Prospetto Informativo.

I Bilanci Consolidati sono stati predisposti, in relazione a quanto previsto dal Regolamento CE 809/2004, in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS) esclusivamente ai fini dell'inserimento degli stessi nel Prospetto Informativo relativo alla prospettata offerta pubblica di sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

I Bilanci Consolidati sono stati redatti 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 dei Bilanci Consolidati, 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.

I Bilanci Consolidati sono stati redatti 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 3 "Gestione dei rischi finanziari".

I Bilanci Consolidati sono stati redatti 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".

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I Bilanci Consolidati sono stati predisposti 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*.

2.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, da Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è riportato nella tabella seguente:

Post acquisizione	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretto e indiretto) Al 31 dicembre 2013	Metodo di consolidamento
Cerved Group S.p.A. (Capogruppo)	Milano	50.000	-	-
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	94,33%	integrale
Finservice S.p.A.	Milano	150	100,00%	integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l.	Milano	50	80,00%	integrale
Cerved Credit Management S.p.A.	Milano	1.000	80,00%	integrale
Cerved Legal Services S.r.l.	Milano	50	80,00%	integrale
Cerved Rating Agency S.p.A.	Milano	120	100,00%	integrale
Cerved Data Services S.r.l.	Milano	579	100,00%	integrale
Experian Cerved Information Services S.p.A.	Roma	1.842	5,00%	patrimonio netto

A fronte del Prestito Obbligazionario (con esclusione delle Obbligazioni Subordinate) e del Contratto di Finanziamento Revolving è stato costituito un pegno sulle azioni di Consit Italia S.p.A. e Finservice S.p.A.. Si segnala che Cerved Group S.p.A. ha mantenuto comunque il diritto di voto in relazione alle suddette azioni.

Rispetto al periodo precedente sono evidenziate di seguito le principali variazioni intervenute nell'area di consolidamento:

- in data 21 novembre 2013 Resolution S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cerved Credit Management Group Srl.

- nel mese di dicembre 2013 è stata costituita la società Cerved Rating Agency S.p.A. detenuta al 100%.

- in data 28 marzo 2013 il Gruppo ha acquistato il 100% di Cerved Data Service S.r.l. (in precedenza denominata Experian Data Service S.r.l e successivamente fusa in Cerved Group

S.p.A. con atto di fusione stipulato in data 20 dicembre 2013, con efficacia giuridica e fiscale dal 1 gennaio 2014).

Al 31 dicembre 2013, i bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della capogruppo Cerved Group S.p.A., ad eccezione di Experian Cerved Information Services S.p.A. che chiude il proprio bilancio al 31 marzo 2013. I bilanci delle controllate, redatti secondo principi contabili diversi dagli IFRS adottati dalla capogruppo, sono stati opportunamente rettifica per adeguamento ai principi contabili della capogruppo.

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, da Cerved Holding S.p.A. al 27 febbraio 2013 e al 31 dicembre 2012 e 2011 è riportato nella tabella seguente:

Ante acquisizione	Sede legale	Capitale sociale al 31 dicembre 2012 (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretto e indiretto) Al 27 febbraio 2013	Al 31 dicembre 2012	Al 31 dicembre 2011	Metodo di consolidamento
Cerved Holding S.p.A. (Capogruppo)	Milano	19.203	-	-	-	-
Cerved Group S.p.A.	Milano	17.737	97,00%	97,00%	100,00%	integrale
Consit Italia S.p.A.	Milano	812	94,33%	94,33%	94,28%	integrale
Finservice S.p.A.	Milano	150	100,00%	100,00%	100,00%	integrale
Cerved Credit Management Group S.r.l. (ex Jupiter Group S.r.l.)	Milano	50	60,00%	60,00%	60,00%	integrale
Cerved Credit Management S.p.A. (ex Jupiter Asset Management S.r.l.)	Milano	10	60,00%	60,00%	60,00%	integrale
Cerved Legal Services S.r.l. (ex Jupiter Iustitia S.r.l.)	Milano	50	60,00%	60,00%	60,00%	integrale
Resolution S.r.l.	Milano	50	36,00%	36,00%	36,00%	integrale
Experian Cerved Information Services S.p.A.	Roma	1.750	5,00%	5,00%	-	patrimonio netto
MF Honyvem S.p.A.	Milano	n.a.	-	-	100,00%	integrale

Sono evidenziate di seguito le principali variazioni intervenute nell'area di consolidamento nei suddetti periodi:

- la società Experian Cerved Information Services S.p.A., acquisita nel corso del 2011 a seguito del conferimento del ramo SIC di Cerved Group nella stessa ECIS, è stata qualificata come entità collegata in ragione delle regole di governance della stessa contenute negli accordi sottoscritti tra i soci Cerved ed Experian. La stessa viene quindi consolidata con il metodo del patrimonio netto in accordo con quanto previsto dallo IAS 28;

- MF Honyvem SpA acquistata in data 14 dicembre 2011, è stata successivamente fusa in Cerved Group S.p.A. nel corso del 2012.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute nel corso dei periodi di riferimento si veda la nota 6 "Aggregazioni aziendali".

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e dei relativi principi di consolidamento.

IMPRESE CONTROLLATE

Le imprese controllate sono quelle società in cui il Gruppo ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte finanziarie e gestionali e di ottenere i benefici relativi. 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. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

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

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico;

- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 Aggregazioni aziendali, secondo il metodo dell'acquisizione ("*Acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;

- il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel conto economico o conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto;

- se le operazioni di aggregazione attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l'interessenza che deteneva in precedenza nell'acquisita al

rispettivo *fair value* alla data di acquisizione e rileva nel conto economico un eventuale utile o perdita risultante;

- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto; pertanto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del patrimonio netto di Gruppo;

- gli utili e le perdite significativi, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati, se significativi, i rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

IMPRESE COLLEGATE

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

- il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori/minori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;

- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzi 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.

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.

2.3 CRITERI DI VALUTAZIONE

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione dei Bilanci Consolidati.

ATTIVITÀ MATERIALI

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

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

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

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

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività materiali, e valida per tutti i periodi presentati, è di seguito riportata:

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

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

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

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

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 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 (anno 2013)	**Vita utile stimata (anni 2012 e 2011)**
Marchi	10-20 anni	10-20 anni
Customer Relationship	5-18 anni	5-15 anni
Software di proprietà e in licenza per uso interno	3-5 anni	3-5 anni
Database	3-4 anni	3-4 anni

c) 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 Imprese e Istituti Finanziari, attraverso l'offerta di servizi di *business information*, lo sviluppo di modelli di valutazione del rischio e la fornitura di altre attività minori (tra cui il recupero crediti) ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*; e
- Database, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. Il costo è stato determinato in base al *Relief-from-Royalty method*.

RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI

a) Avviamento

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

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

Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

(i) il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;

(ii) il valore in uso, come sopra definito;

(iii) zero.

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

b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

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

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore

attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

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

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

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

a. finanziamenti e crediti;

b. attività finanziarie disponibili per la vendita.

a) Finanziamenti e crediti

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

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

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

- significative difficoltà finanziarie del debitore;

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

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

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

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

b) Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

c) Altre partecipazioni

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

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

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

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

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

RIMANENZE

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

Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, imputati a conto economico allorquando 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 E ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

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

STRUMENTI DERIVATI

Gli strumenti derivati, posti in essere con finalità di copertura prevalentemente dei rischi connessi a alla variabilità degli oneri finanziari, sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non correnti. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato sulla base delle quotazioni di mercato ovvero, in loro assenza, è stimato sulla base di 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 azioni di società collegate o di altre imprese scambiate con le controparti sono iscritte al *fair value* alla data di rilevazione con contropartita il conto economico. Il valore di tali strumenti viene periodicamente adeguato al *fair value*.

BENEFICI AI DIPENDENTI

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

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

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

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

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

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

contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

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

A seguito dell'adozione, a partire dal primo gennaio 2013, della versione rivista del principio IAS 19 (Benefici per i dipendenti), la rilevazione degli utili/perdite attuariali è iscritta fra le altre componenti del conto economico complessivo consolidato; gli interessi passivi relativi alla componente del "*time value*" nei calcoli attuariali sono iscritti a conto economico tra gli oneri finanziari.

L'applicazione di dette modifiche ha comportato la rideterminazione dei valori di conto di conto economico complessivo consolidato degli esercizi 2011 e 2012 come di seguito illustrato senza tuttavia avere impatto sul risultato complessivo consolidato dell'esercizio e sul Patrimonio netto, salvo la riclassifica degli utili (perdite) attuariali su piani per dipendenti a benefici definiti tra le Altre riserve.

(In migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al**	
	31 dicembre 2012 (Riesposto) Ante Acquisizione	**31 dicembre 2011 (Riesposto) Ante Acquisizione**
Costo del personale – rettifica utili (perdite) attuariali	634	267
Imposte	(174)	(73)
Impatto sul risultato netto	**460**	**194**
Altre componenti del conto economico complessivo:		
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti	(634)	(267)
Effetto fiscale	174	73
Impatto sul risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo	**-**	**-**

L'adozione dello IAS 19 "*Revised*" sopra descritto non ha, quindi, originato, con riferimento agli anni presentati ai fini comparativi, variazioni del patrimonio netto nel suo complesso, sia iniziale che finale, ma soltanto una diversa quantificazione delle voci "Utili/(perdite) a nuovo" e "Risultato netto", evidenziate nel "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato" e nel "Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata". Non si è pertanto proceduto alla presentazione della situazione patrimoniale e finanziaria al 1° gennaio 2011.

PAGAMENTI A DIPENDENTI BASATI SU AZIONI

I costi del personale includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, il valore delle opzioni su azioni della controllante (*stock option*) assegnate ai dipendenti. Il costo complessivo da imputare a conto economico complessivo con contropartita riserva è determinato sulla base del *fair value* del diritto assegnato al dipendente al momento dell'assunzione dell'impegno da parte della controllante. La determinazione del *fair value* del diritto assegnato non tiene conto delle condizioni cosiddette "*non market*" che sono invece considerate

nella stima del numero di opzioni che ci si attende maturare. La quota di competenza dell'esercizio è determinata *pro rata temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cd. *vesting period*). Alla fine di ogni periodo contabile le stime circa il numero delle opzioni vengono riviste e gli impatti registrati a conto economico complessivo.

FONDI RISCHI ED ONERI

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 (si veda la nota 9 "Altre informazioni") e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

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

INFORMATIVA SETTORIALE

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

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che: *i)* intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); *ii)* i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; *iii)* per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

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

- *Credit Information*
- *Marketing Solutions*; e

- *Credit Management*.

RICAVI

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

- i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento prepagato sono riconosciuti in proporzione ai consumi nel momento in cui i clienti utilizzano effettivamente i servizi. Il valore dei prodotti inutilizzati è rilevato come ricavo alla scadenza contrattuale.

- i ricavi derivanti dai contratti di abbonamento a canone sono rilevati *pro rata temporis* lungo la durata del contratto.

- i ricavi derivanti dai contratti a consumo sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione, ovvero quando il prodotto è consumato, in ragione delle specifiche tariffe applicate;

- i ricavi per *performance fees* sono riconosciuti al momento della realizzazione della prestazione che dà diritto al corrispettivo;

- i ricavi per la cessione di beni sono rilevati al momento del trasferimento della proprietà del bene.

COSTI

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

ONERI E PROVENTI FINANZIARI

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

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito 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 temporanee, utilizzando l'aliquota fiscale attesa per quanto le

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

UTILE PER AZIONE

a) Utile per azione - base

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

b) Utile per azione - diluito

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

2.4 PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI APPLICABILI DAL 1 GENNAIO 2013

A partire dal 1 gennaio 2013 sono entrati in vigore i seguenti principi contabili internazionali e le loro interpretazioni che si presentano nel seguito:

Emendamento allo IAS 19

In data 5 giugno 2012 è stato omologato dalla Commissione Europea l'emendamento allo "IAS 19 – Benefici per i dipendenti", che introduce modifiche alla rilevazione e valutazione dei costi relativi a benefici ai dipendenti, come ad esempio il trattamento di fine rapporto, e ai requisiti di informativa per tutti i benefici per i dipendenti. L'emendamento ha eliminato l'opzione che consentiva di differire il riconoscimento degli utili e le perdite attuariali utilizzando il metodo del corridoio (*corridor approach*), e ha previsto il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel Conto economico, l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione (*remeasurements*) di attività e di passività nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (OCI - *Other Comprehensive Income*). Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle attività. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. Per maggior dettaglio sulle modalità di applicazione e sui relativi effetti sui dati presentati ai fini comparativi si faccia riferimento al paragrafo "Base di presentazione" sopra citato.

Emendamento allo IAS 1

Omologato il 5 giugno 2012 l'emendamento allo "IAS 1 – Presentazione del bilancio" prevede, tra l'altro, di raggruppare nel bilancio tutte le componenti dell'utile complessivo presentate tra le "Altre

componenti del Conto economico complessivo" (OCI - *Other Comprehensive Income*) a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a Conto economico. L'emendamento ha avuto impatti essenzialmente sulla *disclosure* della presente Nota illustrativa.

IFRS 13 – Fair Value Measurement

In data 11 dicembre 2012 è stato omologato dalla Commissione Europea il principio IFRS 13 che mira ad aumentare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni del *fair value* e dei relativi commenti attraverso una "gerarchia del *fair value*". Tale gerarchia classifica in tre livelli gli input utilizzati nelle tecniche di valutazione, assegnando la massima priorità ai prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche e la priorità più bassa a input non osservabili. Per il bilancio del Gruppo la novità principale è rappresentata dall'inclusione del rischio di controparte nei modelli di valutazione degli strumenti finanziari.

Improvement to IFRSs (2009-2011 Cycle)

In data 27 marzo 2013 è stato omologato l'annuale *Improvement* relativo al ciclo 2009-2011, che recepisce le modifiche ai principi (IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32 e IAS 34).

Nel 2013 sono, inoltre, entrati in vigore i seguenti principi che regolano fattispecie attualmente non rilevanti nei bilanci del Gruppo:

- "IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari" – Classificazione dei *servicing equipment* nella voce "Immobili, impianti e macchinari" se utilizzati per più di un esercizio, nelle rimanenze di magazzino se utilizzati per un solo esercizio;

- emendamento all'"IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosures*" - *Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*, sulle informazioni integrative da fornire relative agli effetti, anche potenziali, nell'applicazione di regole di compensazione tra attività e passività finanziarie;

- "IFRIC 20 – *Stripping costs in the Production Phase of Surface Mine*" – trattamento contabile dei costi di smantellamento di una miniera in superficie, da rilevare durante la fase di produzione;

- emendamento all'IFRS 1- *Government Loan* relativo alla contabilizzazione dei contributi pubblici (IAS 20) per le entità che applicano per la prima volta gli IFRS.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

Alla data di predisposizione dei Bilanci Consolidati gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non applicabili per il Gruppo.

- Con regolamento n. 313/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 4 aprile 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "*Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance*

(Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)" che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai *transition requirements* dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1174/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 20 novembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "*Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27*" che fornisce chiarimenti in merito alla definizione del perimetro di consolidamento per le società che si qualificano come *investment entities*. Le disposizioni contenute nel documento sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1374/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento, emesso dallo IASB in data 27 giugno 2013, "*Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Amendments to IAS 36)*". La modifica riguarda l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore, nei casi in cui il valore recuperabile si basi sul *fair value less costs of disposal*. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1375/2013 emesso dalla Commissione Europea in data 19 dicembre 2013, sono state omologate le modifiche contenute nel documento "*Novation of derivatives and continuation of hedge accounting*", che introduce un'eccezione alla cessazione prospettica della contabilizzazione di un derivato come strumento di copertura nel caso in cui il relativo contratto con la controparte subisca significative modifiche in forza di disposizioni di legge. Le nuove disposizioni si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014.

- Con regolamento n. 1254/2012 emesso dalla Commissione Europea in data 11 dicembre 2012 sono stati omologati i principi contabili internazionali IFRS 10 "*Consolidated Financial Statements", IFRS 11 "Joint Arrangements", IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities*" nonché i principi contabili internazionali modificati IAS 27 "*Separate Financial Statements*" IAS 28 "*Investments in Associates and Joint Ventures*".

- Il principio IFRS 10 "*Consolidated Financial Statements*" (di seguito "IFRS 10") e la versione aggiornata dello IAS 27 "*Separate Financial Statements*" (di seguito "IAS 27") stabiliscono, rispettivamente, i principi da adottare per la presentazione e la preparazione del bilancio consolidato e del bilancio separato. Le disposizioni dell'IFRS 10 forniscono, tra l'altro, una nuova definizione di controllo da applicarsi in maniera uniforme a tutte le imprese (ivi incluse le società veicolo). Secondo tale definizione, un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. Il principio fornisce alcuni indicatori da considerare ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo che includono, tra l'altro, diritti potenziali, diritti meramente protettivi, l'esistenza di rapporti di agenzia o di franchising. Le nuove disposizioni, inoltre, riconoscono la possibilità di esercitare

il controllo su una partecipata anche in assenza della maggioranza dei diritti di voto per effetto della dispersione dell'azionariato o di un atteggiamento passivo da parte degli altri investitori.

- Il principio IFRS 11 "*Joint Arrangements*" (di seguito "IFRS 11") sostituisce lo IAS 31 "*Interests in joint ventures*" e il SIC 13 "*Jointly controlled entities - non-monetary contributions by venturers*". L'IFRS 11 individua, sulla base dei diritti e delle obbligazioni in capo ai partecipanti, due tipologie di accordi in compartecipazione, le *joint operation* e le *joint venture*, fissando i criteri per l'identificazione del controllo congiunto e disciplinando il conseguente trattamento contabile da adottare per la loro rilevazione in bilancio. Con riferimento alla rilevazione delle joint venture, le nuove disposizioni indicano, quale unico trattamento consentito, il metodo del patrimonio netto, eliminando la possibilità di utilizzo del consolidamento proporzionale. La versione aggiornata dello IAS 28 definisce, tra l'altro, il trattamento contabile da adottare in caso di vendita totale o parziale di una partecipazione in un'impresa controllata congiuntamente o collegata.

- Il principio IFRS 12 "*Disclosures of Interests in Other Entities*" (di seguito "IFRS 12") specifica i requisiti di informativa relativi agli accordi di compartecipazione e alle entità collegate o controllate, richiedendo in particolare di esplicitare le assunzioni significative (e le eventuali modifiche alle stesse) formulate al fine di valutare l'esistenza del controllo congiunto (rispetto all'influenza significativa) e la tipologia di accordo di compartecipazione, nel caso in cui lo stesso sia strutturato per mezzo di una società veicolo (*Special Purpose Entity*).

Le disposizioni dell'IFRS 10, dell'IFRS 11, dell'IFRS 12 e delle nuove versione dello IAS 27 e dello IAS 28 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2014.

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

Alla data di predisposizione del Bilancio Consolidato, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

- In data 20 maggio 2013, lo IASB ha emesso l'interpretazione "*IFRIC 21: Levies*", interpretazione allo IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*, la quale chiarisce che il riconoscimento di una passività per il pagamento di imposte o tributi (diversi da quelli rientranti nello scope di altri principi – ad esempio le imposte sul reddito ex IAS 12 – e da multe e penali derivanti da violazioni di legge) avviene quando si verifica l'attività, come identificata dalla relativa normativa fiscale, che determina l'obbligazione al pagamento dell'imposta stessa.

- In conformità ai dettami forniti dallo IASB, le disposizioni contenute nel suddetto documento sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 gennaio 2014. Si specifica

tuttavia che, non essendo ancora avvenuta l'omologazione da parte della Commissione Europea, l'efficacia delle disposizioni in oggetto potrebbe essere differita a data successiva.

- In data 21 novembre 2013, lo IASB ha emesso il documento "*Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Amendments to IAS 19 Employee Benefits)*". Le modifiche apportate allo IAS 19 consentono (ma non rendono obbligatoria) la contabilizzazione in diminuzione del *current service cost* del periodo dei contributi corrisposti dai dipendenti o da terze parti, che non siano correlati al numero di anni di servizio, in luogo dell'allocazione di tali contributi lungo l'arco temporale cui il servizio è reso.

- In data 12 dicembre 2013, lo IASB ha emesso il documento "*Annual Improvements to IFRSs 2010–2012 Cycle*". Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche a: (i) l'IFRS 2, modificando la definizione di condizione di maturazione; (ii) l'IFRS 3, chiarendo che un corrispettivo potenziale classificato come attività o passività deve essere valutata al *fair value* ad ogni data di reporting; (iii) l'IFRS 8, principalmente richiedendo di dare informativa in merito ai criteri ed agli elementi di valutazione considerati nel determinare il grado di aggregazione dei settori operativi come presentati in bilancio (iv) le *Basis of Conclusions dell'IFRS 13*, confermando la possibilità di contabilizzare crediti e debiti a breve termine per cui non sia stato esplicitato il tasso di interesse in essi implicito, al loro valore facciale, se l'effetto derivante dalla loro mancata attualizzazione non è significativo; (v) lo IAS 16 e lo IAS 38, chiarendo la modalità di determinazione del valore contabile lordo delle attività, in caso di rivalutazione conseguente all'applicazione del modello della rideterminazione del valore; (vi) lo IAS 24, specificando che un entità è correlata alla *reporting entity* se l'entità (o un membro del gruppo di cui è parte) fornisce alla *reporting entity* (o alla sua controllante) *key management personnel services*.

- Nella medesima data, lo IASB ha emesso il documento "*Annual Improvements to IFRSs - 2011–2013 Cycle*". Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche a: (i) alle *Basis of Conclusion dell'IFRS 1*, chiarendo la definizione di IFRS "in vigore" per i *First-time adopter*; (ii) l'IFRS 3, chiarendo l'esclusione dall'ambito di applicazione degli accordi a controllo congiunto nei bilanci degli accordi a controllo congiunto stessi; (iii) l'IFRS 13, chiarendo che l'ambito di applicazione dell'eccezione di cui al paragrafo 48 del principio stesso si estende a tutti i contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39, indipendentemente dal fatto che essi rispondano alla definizione di attività finanziaria o passività finanziaria ai sensi dello IAS 32; (iv) lo IAS 40, chiarendo l'interrelazione fra IFRS 3 ed il principio medesimo.

- In conformità ai dettami forniti dallo IASB, le disposizioni contenute nei suddetti documenti sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1 luglio 2014. Si specifica tuttavia che, non essendo ancora avvenuta l'omologazione da parte della Commissione Europea, l'efficacia delle disposizioni in oggetto potrebbe essere differita a data successiva.

- In data 19 novembre 2013 lo IASB ha emesso il documento "*IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39*", con le relative *Basis for Conclusions* e la relative Guida Applicativa. Tali documenti: (i) comportano una sostanziale revisione della contabilizzazione delle operazioni di copertura; (ii) in merito all'IFRS 9, il quale

richiede che cambiamenti nel *fair value* di passività designate al *fair value* rilevato a conto economico, consistenti in utili o perdite derivanti da cambiamenti nel rischio di credito proprio dell'entità, siano imputati alle Altre Componenti dell'Utile Complessivo, consentono di applicare tale previsione normativa anticipatamente rispetto all'applicazione degli ulteriori dettami previsti dal medesimo principio internazionale; (iii) elimina l'indicazione del 1 gennaio 2015 come data di entrata in vigore obbligatoria del principio IFRS 9.

Si ritiene che l'adozione delle modifiche che saranno introdotte dai suddetti principi non produrrà effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

3.1 Fattori di rischio finanziario

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

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

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

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

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

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

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

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

3.1.1 Rischio di mercato

RISCHIO DI CAMBIO

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

RISCHIO DI 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.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*". Di conseguenza le variazioni nel "*fair value*" degli strumenti derivati sono rilevate direttamente a conto economico, con un impatto negativo di Euro 273 migliaia, Euro 1 migliaia e Euro 124 migliaia rispettivamente nel 2013, 2012 e 2011.

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

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

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 8.26 "Finanziamenti correnti e non correnti".

SENSITIVITY ANALYSIS RELATIVA AL RISCHIO DI TASSO D'INTERESSE

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

Di seguito è brevemente descritta la metodologia seguita per svolgere tale analisi, insieme ai risultati ottenuti.

Nell'ambito delle ipotesi effettuate si sono valutati gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto del Gruppo per gli esercizi 2013, 2012 e 2011 derivanti da un'ipotetica variazione dei tassi di mercato che scontano rispettivamente un apprezzamento ed un deprezzamento pari a 100 bps. Il metodo di calcolo ha applicato l'ipotesi di variazione: al saldo medio annuo dei depositi bancari del Gruppo, ai saldi puntuali dell'indebitamento finanziario lordo e al tasso d'interesse corrisposto in corso d'anno per remunerare le passività a tasso variabile.

Ai fini del presente esercizio nessuna ipotesi è stata condotta relativamente agli strumenti derivati di copertura in essere. La tabella di seguito evidenzia i risultati dell'analisi svolta:

(In migliaia di Euro)	**Impatto sull'utile**		**Impatto sul Patrimonio Netto**	
Sensitivity analisys	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Esercizio 2013 - Post Acquisizione	2.333	(2.333)	2.333	(2.333)
Esercizio 2012 (Riesposto)- Ante Acquisizione	1.407	(1.407)	1.407	(1.407)
Esercizio 2011 (Riesposto)- Ante Acquisizione	1.813	(1.813)	1.813	(1.813)

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

3.1.2 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 2013 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

RISCHIO DI CREDITO COMMERCIALE

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

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

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente in funzione della scadenza 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 8.19 "Crediti commerciali" per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e degli altri crediti correnti al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	162.043	128.640	9.242	10.501	13.660
Fondo svalutazione crediti	(10.569)	(520)	(385)	(1.686)	(7.978)
Valore netto	**151.474**	**128.120**	**8.857**	**8.815**	**5.682**
Altri crediti	4.543	4.543	-	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-
Valore netto	**4.543**	**4.543**	**-**	**-**	**-**
Totale	**156.017**	**132.663**	**8.857**	**8.815**	**5.682**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	127.739	104.956	7.548	6.194	9.041
Fondo svalutazione crediti	(8.274)	(667)	(486)	(1.781)	(5.340)
Valore netto	**119.465**	**104.289**	**7.062**	**4.413**	**3.701**
Altri crediti	15.431	15.431	-	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-
Valore netto	**15.431**	**15.431**	**-**	**-**	**-**
Totale	**134.896**	**119.720**	**7.062**	**4.413**	**3.701**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**A scadere**	**Scaduto entro 90 giorni**	**Scaduto tra 90 e 240 giorni**	**Scaduto oltre 240 giorni**
Crediti commerciali	129.383	101.599	11.134	6.945	9.705
Fondo svalutazione crediti	(8.042)	(739)	(389)	(1.653)	(5.261)
Valore netto	**121.341**	**100.860**	**10.745**	**5.292**	**4.444**
Altri crediti	10.338	10.338	-	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-
Valore netto	**10.338**	**10.338**	**-**	**-**	**-**
Totale	**131.679**	**111.198**	**10.745**	**5.292**	**4.444**

Si segnala inoltre che il Gruppo offre i propri prodotti e servizi anche ad aziende di grandi dimensioni e a grandi gruppi bancari; alla data del 31 dicembre 2013, 2012 e 2011, i primi 10 clienti, la maggior parte dei quali sono istituti finanziari, rappresentano rispettivamente l'8,2%, il 9,3% e il 10,2% del totale dei crediti alle date di riferimento. Tuttavia, non si rilevano specifici rischi di concentrazione in quanto le controparti in oggetto non presentano particolari rischi di solvibilità e in aggiunta sono caratterizzate da un elevato standing creditizio.

Come evidenziato nelle tabelle sopra esposte, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione, calcolato sulla base dell'analisi delle posizioni per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale. I crediti oggetto di svalutazione ammontano a Euro 10.569 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 8.274 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 8.042 migliaia al 31 dicembre 2011). I crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 23.354 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 15.176 migliaia al 31 dicembre 2012 ed Euro 20.481 migliaia al 31 dicembre 2011).

3.1.3 Rischio di liquidità

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

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

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

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

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

(In migliaia di Euro)	**Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**	**< 1 anno**	**2 - 5 anni**	**> 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti non correnti	755.811	31.606	207.689	858.267	1.097.562
Finanziamenti correnti	16.747	20.865	-	-	20.865
Debiti commerciali	30.135	30.135	-	-	30.135
Altri debiti	111.067	20.448	-	-	20.448

(In migliaia di Euro)	**Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**< 1 anno**	**2 - 5 anni**	**> 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti non correnti	522	-	528	-	528
Finanziamenti correnti	296.981	301.293	-	-	301.293
Debiti commerciali	25.409	25.409	-	-	25.409
Altri debiti	146.076	53.773	-	-	53.773

(In migliaia di Euro)	**Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**< 1 anno**	**2 - 5 anni**	**> 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti non correnti	243.778	-	116.340	220.437	336.777
Finanziamenti correnti	58.300	66.492	-	-	66.492
Debiti commerciali	26.800	26.800	-	-	26.800
Altri debiti	138.781	44.831	-	-	44.831

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

3.2 Gestione del capitale

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

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

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

- *Livello 1*: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- *Livello 2*: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- *Livello 3*: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**			
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value				
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	8.750	8.750
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**8.750**	**8.750**
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Strumenti derivati	-	(273)	-	(273)
Totale	**-**	**(273)**	**-**	**(273)**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**			
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value				
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	8.750	8.750
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**8.750**	**8.750**
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	17.127	17.127
2. Strumenti derivati	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**17.127**	**17.127**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**			
	Livello 1	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value				
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**-**	**-**
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	3.364	3.364
2. Strumenti derivati	-	1	-	1
Totale	**-**	**1**	**3.364**	**3.365**

Le “Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevate a conto economico” sono relative ai contratti di opzione, descritti in dettaglio nella nota 8.17 “Altre attività finanziarie non correnti”. Tale contratti sono stati valutati al *fair value* sulla base di tecniche e modelli per la valutazione d’azienda generalmente riconosciute nella prassi consolidata mentre il *fair value* degli strumenti derivati è stato determinato sulla base della curva dei tassi attesi. Gli strumenti derivati relativi a contratti IRS

per la copertura dal tasso di interesse sul prestito obbligazionario a tasso variabile sono rilevati a conto economico non essendo soddisfatte i requisiti previste dallo IAS 39 per l'*hedge accounting*.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo, al 31 dicembre 2013, a seguito del processo di PPA descritto alla successiva nota 6 "Aggregazioni aziendali", ha iscritto al *fair value* alcune attività non finanziarie quali:

- Database per Euro 194.322 migliaia;
- Customer Relationship per Euro 72.300 migliaia; e
- Marchi per Euro 21.716 migliaia.

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

4. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**				
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altre attività finanziarie non correnti	8.750	191	2.887	-	11.828
Crediti commerciali	-	151.474	-	-	151.474
Crediti tributari	-	1.352	-	-	1.352
Altri crediti	-	4.543	-	-	4.543
Altre attività correnti	-	8.766	-	-	8.766
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	50.346	-	-	50.346
Totale	**8.750**	**216.672**	**2.887**	**-**	**228.309**
Finanziamenti correnti e non correnti	273	-	-	772.285	772.558
Debiti commerciali	-	-	-	30.135	30.135
Debiti tributari	-	-	-	28.573	28.573
Altri debiti	-	-	-	111.067	111.067
Totale	**273**	**-**	**-**	**942.060**	**942.333**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**				
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altre attività finanziarie non correnti	8.750	181	2.887	-	11.818
Crediti commerciali	-	119.465	-	-	119.465
Crediti tributari	-	583	-	-	583
Altri crediti	-	15.431	-	-	15.431
Altre attività correnti	-	9.802	-	-	9.802
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	16.875	-	-	16.875
Totale	**8.750**	**162.337**	**2.887**	**-**	**173.974**
Finanziamenti correnti e non correnti	1	-	-	297.502	297.503
Debiti commerciali	-	-	-	25.409	25.409
Debiti tributari	-	-	-	3.628	3.628
Altri debiti	17.127	-	-	128.949	146.076
Totale	**17.128**	**-**	**-**	**455.488**	**472.616**

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**				
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**
Altre attività finanziarie non correnti	-	178	2.887	-	3.065
Crediti commerciali	-	121.341	-	-	121.341
Crediti tributari	-	675	-	-	675
Altri crediti	-	10.338	-	-	10.338
Altre attività correnti	-	10.139	-	-	10.139
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	4.426	-	-	4.426
Totale	**-**	**147.097**	**2.887**	**-**	**149.984**
Finanziamenti correnti e non correnti	-	-	-	302.078	302.078
Debiti commerciali	-	-	-	26.800	26.800
Debiti tributari	-	-	-	8.001	8.001
Altri debiti	3.365	-	-	135.416	138.781
Totale	**3.365**	**-**	**-**	**472.295**	**475.660**

Il *fair value* dei crediti commerciali e altri crediti, 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 2013, 2012 e 2011.

Le passività e le altre 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.

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

b) Ammortamenti

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

c) Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite stimate per il portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, stimati in base

all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

d) Benefici ai dipendenti

Il valore attuale dei fondi pensione dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente riflessi nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 8.5 "Costi del personale" e 8.28 "Benefici ai dipendenti".

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

6. AGGREGAZIONI AZIENDALI

Nel corso del periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 e dell'esercizio 2011 sono state poste in essere aggregazioni aziendali, descritte di seguito in dettaglio, che hanno modificato il perimetro di consolidamento del gruppo.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio 2012, il perimetro di consolidamento non ha subito modifiche di rilievo.

Periodo dal 9 gennaio a 31 dicembre 2013

ACQUISIZIONE DEL GRUPPO CERVED HOLDING

In data 27 febbraio 2013, Cerved Technologies S.p.A. ha finalizzato l'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. dai precedenti azionisti (i fondi di private equity Bain Capital e Clessidra attraverso le società Gemma Srl e Lauroquarantaquattro SpA e alcuni azionisti di minoranza) rilevandone l'intero capitale (l'"**Acquisizione**").

Si precisa che in data 23 luglio 2013 a seguito della fusione mediante incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e della sua controllata Cerved Group S.p.A. nella Cerved Technologies S.p.A, quest'ultima ha successivamente assunto la denominazione sociale di Cerved Group S.p.A.

Il prezzo della transazione, pari a Euro 806.011 migliaia, è stato contestualmente versato. Non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti. L'Acquisizione è stata

finanziata da Cerved Technologies S.p.A. in parte con risorse proprie ed in parte mediante l'emissione, avvenuta in data 29 gennaio 2013 di un Prestito Obbligazionario.

I costi sostenuti per la transazione, pari a Euro 7.594 migliaia, sono stati interamente rilevati a conto economico nell'esercizio.

L'acquisizione del Gruppo Cerved Holding ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 257.115 migliaia per il periodo compreso tra il 27 febbraio 2013 (data dell'Acquisizione) e il 31 dicembre 2013.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento. Il processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*) è stato completato alla data del 31 dicembre 2013.

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

(In migliaia di Euro)	**Valori contabili**	**Purchase Price Allocation**	**Fair Value**
Attività materiali	16.631	(452)	16.179
Attività immateriali	245.798	288.339	534.137
Avviamento	275.849	(275.849)	-
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	3.185	-	3.185
Altre attività finanziarie non correnti	11.817	-	11.817
Rimanenze	118	-	118
Crediti commerciali	118.974	-	118.974
Crediti tributari	419	-	419
Altri crediti	14.692	-	14.692
Altre attività correnti	10.776	-	10.776
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	36.610	-	36.610
Attività acquisite	**734.869**	**12.038**	**746.907**
Finanziamenti non correnti	456	-	456
Benefici ai dipendenti	9.675	-	9.675
Fondi per rischi ed oneri	10.594	-	10.594
Passività per imposte differite	59.276	72.571	131.847
Finanziamenti correnti	306.324	-	306.324
Debiti commerciali	28.156	-	28.156
Debiti tributari	8.451	8.853	17.304
Altri debiti	142.813	-	142.813
Passività acquisite	**565.745**	**81.424**	**647.169**
Interessenze di terzi	(1.540)	-	(1.540)
Attività nette acquisite	**167.584**	**(69.386)**	**98.198**

Si segnala che, alla data dell'Acquisizione, il Gruppo Cerved Holding aveva iscritto un avviamento, pari a Euro 275.849 migliaia, che non è stato considerato nell'ambito del processo di determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite.

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono principalmente relative alle voci Attività Immateriali e si riferiscono per Euro 194.323 migliaia al valore attribuito a "*Customer Relationship*", per Euro 72.300 migliaia al valore attribuito ai Database e per Euro 21.716 migliaia ai marchi, al lordo dei relativi effetti fiscali, iscritti nella voce Passività per imposte differite; nonché dell'azzeramento dell'avviamento preesistente.

Il valore attribuito alle "*Customer Relationship*" rappresenta il complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dal Gruppo Cerved Holding con Clienti Imprese e Istituti Finanziari, attraverso l'offerta di servizi di *business information*, lo sviluppo di modelli di valutazione del rischio e la fornitura di altre attività minori (tra cui il recupero crediti) ed è stato determinato utilizzando il *Multi-period Excess Earnings Method*.

Il valore attribuito ai "*Database*" si riferisce al *fair value*, determinato in base al *Relief-from-Royalty method*, del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved Holding utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi. In previsione dell'affrancamento del valore attribuito ai "*Database*" ai fini fiscali, il Gruppo ha rilevato un'imposta sostitutiva pari a Euro 8.858 migliaia.

Il valore attribuito ai "Marchi" per complessivi Euro 21.716 migliaia, si riferisce al *fair value*, determinato in base al *Relief-from-Royalty method*, dei seguenti marchi acquisiti:

- Cerved Group
- Lince
- Centrale Bilanci
- Databank
- B Circle

La tabella seguente evidenzia il valore di avviamento che si è generato per effetto dell'acquisizione:

(In migliaia di Euro)	
Valorizzazione del corrispettivo	806.011
Attività nette acquisite	98.198
Avviamento	**707.813**

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

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

(In migliaia di Euro)	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	**(806.011)**
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	36.610
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	-
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	**36.610**
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	**(769.401)**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

ACQUISIZIONE DI EXPERIAN DATA SERVICES

In data 28 marzo 2013 Cerved Group S.p.A. ha acquisito, da Experian Holding Italia Srl, il 100% del capitale sociale di Experian Data Services S.r.l ("**EDS**"), società attiva nel mercato italiano attraverso un'offerta di prodotti e servizi in tutti gli ambiti della *business information*. In seguito all'acquisizione, EDS è stata rinominata Cerved Data Services S.r.l. ("**CDS**").

In data 20 dicembre 2013 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Cerved Data Services S.r.l. in Cerved Group S.p.A., con efficacia giuridica e fiscale dal 1 gennaio 2014.

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 3.500 migliaia versati contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione, è stato successivamente oggetto di aggiustamento sulla base di accordi intercorsi tra le parti. Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito del suddetto aggiustamento, è pari a Euro 3.222 migliaia. L'acquisizione è stata finanziata dal Gruppo esclusivamente con mezzi propri.

L'acquisizione di CDS ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 6.146 migliaia ed un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 64 migliaia per il periodo compreso tra il 28 marzo 2013 (data dell'acquisizione) e il 31 dicembre 2013.

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	91	-	91
Attività immateriali	108	-	108
Avviamento	324	-	324
Crediti commerciali	3.592	-	3.592
Crediti tributari	158	-	158
Altri crediti	196	-	196
Altre attività correnti	61	-	61
Attività per imposte anticipate	496	-	496
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	936	-	936
Attività acquisite	**5.962**	**-**	**5.962**
Benefici ai dipendenti	771	-	771
Debiti commerciali	1.322	-	1.322
Debiti tributari correnti	32	-	32
Altri debiti	1.111	-	1.111
Passività acquisite	**3.236**	**-**	**3.236**
Attività nette acquisite	**2.726**	**-**	**2.726**

La differenza tra l'ammontare complessivo dell'investimento, pari a Euro 3.222 migliaia, e il valore netto delle attività e passività alla data di acquisizione, pari a Euro 2.726 migliaia, è stata allocata alla voce Avviamento.

(In migliaia di Euro)	
Prezzo di acquisto	3.500
Aggiustamento prezzo	(278)
Valorizzazione del corrispettivo	**3.222**
Attività nette acquisite	2.726
Avviamento	**496**

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

(In migliaia di Euro)	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	**(3.222)**
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	936
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	-
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	**936**
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	**(2.286)**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

ACQUISIZIONE DI TARIDA SPA

In data 2 maggio 2013 il Gruppo, attraverso la controllata Jupiter Group S.r.l. (in seguito rinominata Cerved Credit Management Group S.r.l.), ha acquistato da Delta Spa, società in amministrazione straordinaria, il 100% del capitale sociale di Tarida SpA, società che opera nel settore della gestione amministrativa e della riscossione di credito.

Il prezzo di acquisto, inizialmente fissato in Euro 5.000 migliaia versati contestualmente alla sottoscrizione del contratto di cessione, è stato successivamente oggetto di aggiustamento in base a quanto previsto dal suddetto contratto. Il corrispettivo complessivo dell'operazione, a seguito dell'aggiustamento, è stato pari a Euro 5.533 migliaia. Tuttavia, l'operazione ha comportato un flusso di cassa netto positivo di Euro 7.785 migliaia, derivante dalla differenza tra il prezzo pagato per l'acquisizione di Euro 5.533 migliaia e l'ammontare delle disponibilità liquide acquisite di Euro 13.318 migliaia.

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

(In migliaia di Euro)	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	**(5.533)**
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	13.318
Debiti finanziari e scoperti di conto corrente alla data di acquisizione	-
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	**13.318**
Flusso di cassa netto derivante dall'Acquisizione	**7.785**

L'acquisizione di Tarida ha determinato un incremento dei ricavi del Gruppo di Euro 6.975 migliaia ed un incremento del risultato netto del Gruppo di Euro 1.420 migliaia per il periodo compreso tra il 2 maggio 2013 (data dell'acquisizione) e il 31 dicembre 2013.

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**
Crediti commerciali	3.590	-	3.590
Crediti tributari	1.036	-	1.036
Altri crediti	515	-	515
Altre attività correnti	9	-	9
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.318	-	13.318
Attività acquisite	**18.468**	**-**	**18.468**
Benefici ai dipendenti	356	-	356
Fondo per rischi ed oneri	822	2.500	3.322
Debiti commerciali	5.957	-	5.957
Debiti tributari correnti	850	-	850
Altri debiti	393	-	393
Passività acquisite	**8.378**	**2.500**	**10.878**
Attività nette acquisite	**10.090**	**(2.500)**	**7.590**

Le rettifiche apportate ai valori contabili in sede di valorizzazione delle attività e passività acquisite al *fair value* sono relative alla rilevazione di un accantonamento a fondo rischi relativo a contenziosi in essere con dipendenti della società acquisita. Il processo di misurazione della PPA (*Purchase Price Allocation*) è stato completato alla data del 31 dicembre 2013.

L'operazione di aggregazione ha generato un provento, pari a complessivi Euro 2.057 migliaia, rilevato a conto economico.

(In migliaia di Euro)	
Prezzo di acquisto	5.000
Aggiustamento prezzo	533
Valorizzazione del corrispettivo	**5.533**
Attività nette acquisite	7.590
Provento da aggregazione aziendale	**(2.057)**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

Esercizio 2011

ACQUISIZIONE DI MF HONYVEM

In data 14 dicembre 2011 Cerved Group S.p.A. ha finalizzato l'acquisizione di MF Honyvem S.p.A., società attiva nel mercato delle *business information*, rilevandone l'intero capitale.

Il prezzo della transazione è pari a Euro 41.744 migliaia, di cui Euro 39.150 migliaia versati contestualmente e la restante parte liquidata nel corso dell'esercizio 2012. Non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti.

L'Acquisizione è stata interamente finanziata da Cerved Group S.p.A. con risorse proprie.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

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

(In migliaia di Euro)	
Prezzo di acquisto	41.744
Attività nette acquisite prima dell'allocazione del prezzo di acquisto	12.985
Aggiustamenti a Fair Value:	
Avviamento	(16.653)
Marchio Honyvem	1.400
Customer Relationship	17.400
Altri debiti	(1.224)
Passività per imposte differite	(5.903)
Attività nette acquisite dopo l'allocazione del prezzo di acquisto	**8.005**
Avviamento	**33.739**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

ACQUISIZIONE DEL GRUPPO JUPITER

Nel mese di novembre 2011, Cerved Group S.p.A., tramite la società Jupiter Group S.r.l., detenuta al 60%, ha finalizzato le seguenti acquisizioni:

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

Il prezzo della transazione, pari a Euro 4.046 migliaia, è stato versato contestualmente alla stipulazione del contratto di compravendita. Non sono stati previsti meccanismi di earn out o componenti di prezzo differiti.

L'Acquisizione è stata interamente finanziata da Cerved Group S.p.A. con risorse proprie.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

(In migliaia di Euro)	
Prezzo di acquisto	4.046
Attività nette acquisite	1.127
Avviamento	**2.919**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

ACQUISIZIONE DEL GRUPPO UNILAN

In data 25 febbraio 2011, Cerved Group S.p.A ha completato l'acquisizione della società Unilan S.r.l., attiva nel mercato della realizzazione, gestione e manutenzione di servizi informatici, e delle sue controllate Uno S.r.l. e Solution S.r.l., successivamente fuse per incorporazione in Cerved Group S.p.A..

Il prezzo della transazione è pari a Euro 3.181 migliaia, di cui Euro 2.931 migliaia versati contestualmente e la restante parte liquidata a febbraio 2012. Non sono stati previsti meccanismi di earn out o componenti di prezzo differiti.

L'Acquisizione è stata interamente finanziata da Cerved Group S.p.A. con risorse proprie.

Il *fair value* delle attività acquisite e delle passività potenziali assunte è stato determinato entro i termini previsti dall'IFRS 3 e l'eccedenza del prezzo di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è stato rilevato come avviamento.

(In migliaia di Euro)	
Prezzo di acquisto	3.181
Attività nette acquisite	1.720
Avviamento	**1.461**

Si precisa che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

7. INFORMATIVA DI SETTORE

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

- *Credit Information*, che include l'offerta di informazioni legali, commerciali, contabili ed economico-finanziarie);

- *Marketing Solutions*, che include l'offerta di informazioni e analisi di mercato; e
- *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, 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.

Le seguenti tabelle riportano i ricavi e l'EBITDA dei settori operativi nei periodi considerati:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaioal 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**				**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione**			
	Credit Information	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**	**Credit Information**	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**
Ricavi per segmento	223.455	11.954	32.334	267.743	41.024	830	4.283	46.137
Ricavi intra-segmento	-	-	(369)	(369)	-	-	(33)	(33)
Totale ricavi verso terzi	**223.455**	**11.954**	**31.965**	**267.374**	**41.024**	**830**	**4.250**	**46.104**
% sul totale ricavi	*83,6%*	*4,5%*	*12,0%*	*100,0%*	*89,0%*	*1,8%*	*9,2%*	*100,0%*
EBITDA	**117.844**	**4.778**	**7.116**	**129.738**	**21.453**	**(116)**	**473**	**21.810**
% sul totale EBITDA	*90,8%*	*3,7%*	*5,5%*	*100,0%*	*98,4%*	*-0,5%*	*2,2%*	*100,0%*
% sui ricavi della singola business unit	*52,7%*	*40,0%*	*22,3%*	*48,5%*	*52,3%*	*-14,0%*	*11,1%*	*47,3%*
Proventi/(oneri) non ricorrenti				(6.771)				(639)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(55.468)				(7.276)
Risultato operativo				**67.499**				**13.895**
Costo per earn out				-				-
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto				166				-
Proventi finanziari				611				71
Oneri finanziari				(52.957)				(6.642)
Risultato ante imposte				**15.319**				**7.324**
Imposte				(11.379)				(3.300)
Risultato netto				**3.940**				**4.024**

(In migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**				**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**			
	Credit Information	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**	**Credit Information**	**Marketing Solutions**	**Credit Management**	**Totale**
Ricavi per segmento	256.232	9.912	25.016	291.160	246.614	8.872	12.132	267.618
Ricavi intra-segmento	-	-	(536)	(536)	-	-	(394)	(394)
Totale ricavi verso terzi	**256.232**	**9.912**	**24.480**	**290.624**	**246.614**	**8.872**	**11.738**	**267.224**
% sul totale ricavi	*88,2%*	*3,4%*	*8,4%*	*100,0%*	*92,3%*	*3,3%*	*4,4%*	*100,0%*
EBITDA	**134.599**	**3.524**	**4.401**	**142.524**	**117.962**	**3.063**	**2.068**	**123.093**
% sul totale EBITDA	*94,4%*	*2,5%*	*3,1%*	*100,0%*	*95,8%*	*2,5%*	*1,7%*	*100,0%*
% sui ricavi della singola business unit	*52,5%*	*35,6%*	*18,0%*	*49,0%*	*47,8%*	*34,5%*	*17,6%*	*46,1%*
Proventi/(oneri) non ricorrenti				2.529				(5.031)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali				(69.541)				(61.541)
Risultato operativo				**75.512**				**56.521**
Costo per earn out				(26.830)				-
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto				50				-
Proventi finanziari				898				951
Oneri finanziari				(29.084)				(26.563)
Risultato ante imposte				**20.546**				**30.909**
Imposte				(15.447)				(14.028)
Risultato netto				**5.099**				**16.881**

7.1 Principali clienti

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

8. NOTE AL CONTO ECONOMICO

8.1 Ricavi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ricavi" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al**	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Ricavi	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Vendite Italia	266.370	39.589	286.205	267.711
Vendite estero	4.677	525	3.127	2.069
Totale vendite	**271.047**	**40.114**	**289.332**	**269.780**
Ricavi differiti al 31 dicembre	(3.673)	5.990	1.292	(2.556)
Totale	**267.374**	**46.104**	**290.624**	**267.224**

I ricavi differiti sono relativi ai servizi fatturati ma non ancora resi alla clientela alla data di chiusura di ciascun periodo e sono rinviati al periodo successivo in applicazione del criterio della competenza.

8.2 Altri proventi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri proventi" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al**	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Altri proventi	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Proventi diversi	96	8	144	41
Rimborsi assicurativi	69	9	71	39
Proventi non ricorrenti	2.697	-	12.897	-
Totale	**2.862**	**17**	**13.112**	**80**

Con riferimento al periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013, la voce include proventi non ricorrenti per complessivi Euro 2.697 migliaia, così composti:

- Euro 2.056 migliaia sono relativi alla rilevazione di un provento generatosi dall'acquisizione di Tarida S.p.A., per il cui dettaglio si rimanda alla nota 6 "Aggregazioni aziendali";
- Euro 641 migliaia si riferiscono al rimborso ricevuto nel corso dell'esercizio per un *earn out* relativo all'acquisizione di CeBi S.p.A. avvenuta nel corso dell'esercizio 2009.

Con riferimento all'esercizio 2012, la voce include proventi non ricorrenti per complessivi Euro 12.897 migliaia, così composti:

- Euro 11.306 migliaia riguardano la plusvalenza relativa alla operazione di scissione del ramo SIC (Sistema di Informazioni Creditizie) tramite conferimento dello stesso in ECIS (Experian Cerved Information Services SpA);

- Euro 1.591 migliaia si riferiscono a rimborsi ricevuti dall'Agenzia del Territorio a seguito dell'esito positivo dei contenziosi pregressi e del riconoscimento di un danno economico conseguente all'obbligo di convenzione e corresponsione dei diritti di riutilizzo (RG. 2666/05).

8.3 Consumo di materie prime e altri materiali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Consumo di materie prime e altri materiali" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Consumo di materie prime e altri materiali	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Materiali di consumo	172	13	177	184
Costo per merci	2.038	-	-	-
Carburante	492	96	496	423
Totale	**2.702**	**109**	**673**	**607**

Tale voce include principalmente i costi per materiale di consumo e carburante relativi alle auto utilizzate dal personale dipendente. La voce "Costo per merci" si riferisce al costo dei beni acquistati e rivenduti nell'ambito dell'attività di *Credit Management*.

8.4 Costi per servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al**	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Costi per servizi	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Costi servizi informativi	26.106	4.965	28.099	41.898
Costo agenti	16.514	2.803	16.997	16.003
Consulenze fiscali, amministrative e legali	2.001	282	1.979	2.084
Spese pubblicità e marketing	1.150	323	1.484	1.631
Manutenzioni e consulenze tecniche	3.952	442	4.424	6.262
Utenze	1.798	404	-	-
Servizi in outsourcing per gestione beni	4.629	1.116	5.011	-
Altre consulenze e costi per servizi	9.651	1.464	10.771	7.879
Costi non ricorrenti	7.594	459	7.547	4.152
Totale	**73.395**	**12.258**	**76.312**	**79.909**

La voce "costi per servizi" include, per tutti i periodi sopra rappresentati, costi non ricorrenti. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella nota 8.9 "Proventi e costi non ricorrenti".

Si segnala infine che, i costi per taluni database acquisiti, venivano addebitati nel conto economico dell'esercizio in cui venivano sostenuti, in quanto si riteneva che la loro utilità si esaurisse nell'arco di un esercizio. A far data dal 1 gennaio 2012, il Gruppo ha rivisto la stima della vita utile relativa ai database acquisiti. Pertanto, a partire dall'esercizio 2012, tali costi sono capitalizzati tra le attività immateriali mentre, nell'esercizio 2011, erano iscritti a conto economico nella voce "costi per servizi informativi". I costi addebitati al conto economico dell'esercizio 2011 sono stati pari a Euro 12.689 migliaia.

8.5 Costi del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi del personale" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Costi del personale	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Salari e stipendi	38.295	6.834	40.516	36.375
Oneri sociali	13.363	2.513	14.396	12.424
Trattamento di fine rapporto	2.291	597	3.316	3.074
Altri costi personale	999	20	550	867
Costi non ricorrenti	1.873	180	2.821	879
Totale costi del personale dipendente	**56.821**	**10.144**	**61.599**	**53.619**
Compensi collaboratori e contributi	347	47	4.402	3.434
Compensi amministratori e contributi	1.568	361	1.232	758
Totale compensi	**1.915**	**408**	**5.634**	**4.192**
Totale	**58.736**	**10.552**	**67.233**	**57.811**

Nota: il costo per compensi ad amministratori include il costo comprensivo di oneri sociali e quant'altro contabilizzato nel conto economico del periodo di riferimento in relazione agli amministratori della capogruppo e delle sue controllate.

I costi non ricorrenti sono relativi principalmente a 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 già evidenziato nella nota 8.28 "Benefici ai Dipendenti".

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

(In unità)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Numero medio dei dipendenti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Dirigenti	56	55	54	45
Quadri	219	195	191	169
Impiegati	879	758	781	729
Totale	**1.154**	**1.008**	**1.026**	**943**

8.6 Altri costi operativi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri costi operativi" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al**	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Altri costi operativi	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Affitti	3.348	508	3.422	3.446
Noleggi auto	1.682	265	1.989	1.496
Altri oneri	697	104	597	234
Spese pulizia	382	68	452	417
Spese mensa e tickets	857	149	898	842
Totale	**6.966**	**1.094**	**7.358**	**6.435**

8.7 Svalutazione crediti e altri accantonamenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Svalutazione crediti e altri accantonamenti" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al**	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Svalutazione crediti	3.464	468	4.454	3.026
Altri accantonamenti rischi	2.006	469	2.653	1.454
Totale	**5.470**	**937**	**7.107**	**4.480**

8.8 Ammortamenti di attività materiali ed immateriali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti di attività materiali ed immateriali" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013	Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013	Esercizio chiuso al	
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali			**31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Ammortamento di attività immateriali	52.256	6.794	66.301	58.613
Ammortamento di attività materiali	3.212	482	3.240	2.928
Totale	**55.468**	**7.276**	**69.541**	**61.541**

L'andamento degli ammortamenti nei periodi rappresentati riflette il processo di ammortamento delle attività materiali e immateriali sulla base della vita utile stimata.

8.9 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 dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013	Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013	Esercizio chiuso al	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Proventi e costi non ricorrenti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Altri proventi	2.697	-	12.897	-
Costi per servizi	(7.594)	(459)	(7.547)	(4.152)
Costi del personale	(1.873)	(180)	(2.821)	(879)
Costo per earn out	-	-	(26.830)	-
Totale	**(6.770)**	**(639)**	**(24.301)**	**(5.031)**

Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013

Nel corso periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013, il Gruppo ha registrato proventi non ricorrenti per complessivi Euro 2.697 migliaia, di cui Euro 2.056 migliaia relativi alla rilevazione del provento generatosi dall'acquisizione di Tarida ed Euro 641 migliaia relativi al rimborso dell'*earn out* relativo all'acquisizione di Centrale Bilanci S.p.A. avvenuta nel corso dell'esercizio 2009.

Inoltre nello stesso periodo, il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 9.467 migliaia di cui: *i)* Euro 7.594 migliaia connessi a costi legali e di consulenza sostenuti in relazione all'operazione di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies

S.p.A. e iscritti nella voce "costi per servizi" ed *ii)* Euro 1.873 migliaia relativi ad incentivi all'esodo pagati ad alcuni dipendenti in relazione al processo di integrazione delle società e riorganizzazione del Gruppo, iscritti nella voce "costi del personale".

Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013

Nel corso periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, il Gruppo ha registrato costi non ricorrenti per complessivi Euro 639 migliaia, di cui: i) Euro 235 migliaia relativi alle management fees pagate dal Gruppo a Clessidra Sgr S.p.A. e Portfolio Company Advisors Ltd (iscritti nella voce "Costi per servizi"); ii) Euro 224 migliaia, che fanno riferimento a *transaction costs* relativi alle operazioni straordinarie effettuate dal Gruppo (iscritti nella voce "Costi per servizi"); e iii) Euro 180 migliaia, relativi a costi di ristrutturazione e di mobilità (iscritti nella voce "Costi del personale").

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 il Gruppo ha registrato proventi non ricorrenti per Euro 12.897 migliaia, di cui: *i)* Euro 11.306 migliaia relativi alla plusvalenza derivante dall'operazione di scissione del ramo SIC (Sistema di Informazioni Creditizie) tramite conferimento dello stesso in ECIS (Experian Cerved Information Services SpA) ed *ii)* Euro 1.591 migliaia relativi a rimborsi ricevuti dall'Agenzia del Territorio a seguito dell'esito positivo dei contenziosi pregressi e del riconoscimento di un danno economico conseguente all'obbligo di convenzione e corresponsione dei diritti di riutilizzo (RG. 2666/05).

Nel corso dello stesso esercizio, il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 37.198 migliaia di cui: *i)* Euro 7.547 migliaia relativi a costi legali e di consulenza sostenuti in relazione all'operazione di emissione del prestito obbligazionario e iscritti nella voce "costi per servizi", *ii)* Euro 2.821 migliaia relativi a costi di ristrutturazione e di mobilità iscritti nella voce "costi del personale" e *iii)* Euro 26.830 migliaia relativi al costo di un *earn out* da riconoscere ai venditori del gruppo Centrale Bilanci in base all'accordo di acquisto sottoscritto in data 28 dicembre 2008 e successive integrazioni, subordinatamente al raggiungimento di determinate condizioni di ritorno sull'investimento realizzato dai soci del Gruppo Cerved.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Nel corso dell'esercizio 2011 il Gruppo ha sostenuto costi di natura non ricorrente per complessivi Euro 5.031 migliaia sostenuti per il progetto di aggregazione e ristrutturazione societaria, di cui: *i)* Euro 4.152 migliaia rilevati tra i costi per servizi ed *ii)* Euro 879 migliaia rilevati tra i costi del personale.

8.10 Proventi finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Proventi finanziari" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Proventi finanziari	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Interessi attivi bancari	332	68	615	731
Altri interessi attivi	83	3	83	164
Dividendi	196	-	-	-
Valutazione Fair Value strumenti derivati	-	-	-	56
Valutazione Fair Value strumenti finanziari ECIS	-	-	200	-
Totale	**611**	**71**	**898**	**951**

Il progressivo decremento dei proventi finanziari nei periodi in esame è sostanzialmente dovuto alla riduzione dei tassi di interesse di mercato applicati.

8.11 Oneri finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Oneri finanziari" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Oneri finanziari	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Interessi passivi su finanziamento	51.487	3.398	22.132	22.535
Componente finanziaria del costo per Benefici ai dipendenti	200	-	296	328
Commissioni e altri interessi	997	1.003	1.004	917
Valutazione Fair Value strumenti derivati	273	-	1	124
Valutazione Fair Value strumenti warrant	-	2.241	5.651	2.659
Totale	**52.957**	**6.642**	**29.084**	**26.563**

Gli oneri finanziari per il periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 si riferiscono principalmente agli interessi relativi al prestito obbligazionario emesso nel gennaio del 2013.

Gli oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012 e 2011 si riferiscono principalmente agli interessi maturati sui finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan*.

8.12 Imposte

Di seguito di riporta il dettaglio della voce "Imposte" per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**	**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**	**Esercizio chiuso al**	
			31 dicembre 2012 (Riesposto)	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
Imposte	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Imposte correnti IRAP	6.664	986	6.168	5.158
Imposte correnti IRES	17.820	3.398	20.895	17.847
Proventi e oneri consolidato fiscale	-	-	(6.690)	(4.284)
Sopravvenienze attive e passive fiscali	(1.695)	-	40	364
Imposte anticipate e differite	(11.598)	(1.084)	(6.526)	(5.057)
Imposta sostitutiva	188	-	385	-
Imposte non ricorrenti	-	-	1.175	-
Totale	**11.379**	**3.300**	**15.447**	**14.028**

Di seguito si riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013**		**Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013**		**Esercizio chiuso al**			
					31 dicembre 2012 (Riesposto)		**31 dicembre 2011 (Riesposto)**	
	Post Acquisizione		**Ante Acquisizione**		**Ante Acquisizione**		**Ante Acquisizione**	
Risultato ante imposte	15.319		7.324		20.546		30.909	
Imposte sul reddito teoriche	4.213	27,5%	2.014	27,5%	5.650	27,5%	8.500	27,5%
IRAP	6.664	43,5%	986	13,5%	6.168	30,0%	5.158	16,7%
Effetto fiscale differenze permanenti	-	0,0%	-	0,0%	4.269	20,8%	-	0,0%
Altro	502	3,3%	300	4,1%	(640)	(3,1%)	370	1,2%
Imposte effettive	**11.379**	**74,3%**	**3.300**	**45,1%**	**15.447**	**75,2%**	**14.028**	**45,4%**

NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

8.13 Attività materiali

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Attività materiali" per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Attività materiali - Ante acquisizione**	**Terreni e fabbricati**	**Macchine elettroniche**	**Mobili e arredi**	**Altri beni**	**Totale**
Saldo al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**12.199**	**1.986**	**1.077**	**2.053**	**17.315**
Di cui:					
- Costo storico	*15.865*	*21.664*	*2.348*	*5.535*	*45.412*
- Fondo ammortamento	*(3.666)*	*(19.678)*	*(1.271)*	*(3.482)*	*(28.097)*
Investimenti	-	1.075	219	394	1.688
Disinvestimenti	62	(5)	(114)	(84)	(141)
Ammortamenti	(664)	(1.373)	(187)	(704)	(2.928)
Variazione perimetro di consolidamento	811	254	53	606	1.724
Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**12.408**	**1.937**	**1.048**	**2.265**	**17.658**
Di cui:					
- Costo storico	*16.676*	*16.268*	*2.869*	*8.848*	*44.661*
- Fondo ammortamento	*(4.268)*	*(14.331)*	*(1.821)*	*(6.583)*	*(27.003)*
Investimenti	9	1.537	89	577	2.212
Disinvestimenti	-	(25)	(17)	(106)	(148)
Ammortamenti	(632)	(1.444)	(199)	(965)	(3.240)
Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**11.785**	**2.005**	**921**	**1.771**	**16.482**
Di cui:					
- Costo storico	*16.681*	*16.301*	*2.833*	*9.264*	*45.079*
- Fondo ammortamento	*(4.896)*	*(14.296)*	*(1.912)*	*(7.493)*	*(28.597)*
Investimenti	-	57	-	84	141
Ammortamenti	(104)	(230)	(32)	(116)	(482)
Saldo al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione	**11.681**	**1.832**	**889**	**1.739**	**16.141**
Di cui:					
- Costo storico	*16.681*	*16.358*	*2.833*	*9.348*	*45.220*
- Fondo ammortamento	*(5.000)*	*(14.526)*	*(1.944)*	*(7.609)*	*(29.079)*

(In migliaia di Euro) **Attività materiali - Post acquisizione**	**Terreni e fabbricati**	**Macchine elettroniche**	**Mobili e arredi**	**Altri beni**	**Totale**
Saldo al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione	-	-	-	-	-
Di cui:					
- Costo storico	-	-	-	-	-
- Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	11.257	2.460	888	1.665	16.270
Investimenti	379	1.059	109	2.008	3.555
Disinvestimenti	-	(4)	-	(1)	(5)
Ammortamenti	(958)	(1.178)	(158)	(918)	(3.212)
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**10.678**	**2.337**	**839**	**2.754**	**16.608**
Di cui:					
- Costo storico	*16.608*	*18.281*	*2.926*	*11.551*	*49.366*
- Fondo ammortamento	*(5.930)*	*(15.944)*	*(2.087)*	*(8.797)*	*(32.758)*

La variazione perimetro di consolidamento per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 deriva per Euro 16.179 migliaia dall'acquisizione del gruppo Cerved Holding e per Euro 91 migliaia dall'acquisizione di Cerved Data Services.

Le Attività materiali al 31 dicembre 2013 includono prevalentemente le attività acquisite tramite le aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo nell'esercizio per il cui dettaglio si rinvia alla relativa nota 6 "Aggregazioni aziendali".

Gli incrementi più significativi intervenuti tra le attività materiali nel corso degli esercizi presi in esame hanno riguardato le Macchine elettroniche e i Mobili e arredi.

Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 non esistono restrizioni alla titolarità e proprietà degli immobili, impianti e macchinari né impegni per acquisti.

Si segnala infine che esiste un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A., aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari a Euro 3.537 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 8.26.

8.14 Attività immateriali

Di seguito si riporta la movimentazione della voce “Attività immateriali” per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Attività immateriali - Ante acquisizione**	**Software**	**Marchi e diritti simili**	**Customer Relationship**	**Database Info economiche**	**Altre immobilizzazioni immateriali**	**Totale**
Saldo al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**10.498**	**14.064**	**230.584**	**61.389**	**1.072**	**317.607**
Di cui:						
- Costo storico	*29.223*	*16.172*	*273.450*	*142.235*	*41.850*	*502.930*
- Fondo ammortamento	*(18.725)*	*(2.108)*	*(42.866)*	*(80.846)*	*(40.778)*	*(185.323)*
Investimenti	8.149	5	-	-	1.789	9.943
Disinvestimenti	(478)	(1)	-	-	-	(479)
Ammortamenti	(6.466)	(878)	(18.930)	(30.822)	(1.517)	(58.613)
Variazione perimetro di consolidamento	3.989	1.401	17.400	-	292	23.082
Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**15.692**	**14.591**	**229.054**	**30.567**	**1.636**	**291.540**
Di cui:						
- Costo storico	*42.167*	*17.577*	*290.850*	*142.235*	*43.931*	*536.760*
- Fondo ammortamento	*(26.475)*	*(2.986)*	*(61.796)*	*(111.668)*	*(42.295)*	*(245.220)*
Investimenti	9.660	3	-	11.547	2.455	23.665
Disinvestimenti	(59)	-	-	(88)	(13)	(160)
Ammortamenti	(9.786)	(948)	(22.410)	(32.106)	(1.051)	(66.301)
Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**15.507**	**13.646**	**206.644**	**9.920**	**3.027**	**248.744**
Di cui:						
- Costo storico	*51.898*	*17.580*	*290.850*	*153.364*	*46.386*	*560.078*
- Fondo ammortamento	*(36.391)*	*(3.934)*	*(84.206)*	*(143.444)*	*(43.359)*	*(311.334)*
Investimenti	1.811	-	-	1.894	55	3.760
Ammortamenti	(2.023)	(158)	(3.735)	(765)	(113)	(6.794)
Saldo al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione	**15.295**	**13.488**	**202.909**	**11.049**	**2.969**	**245.710**
Di cui:						
- Costo storico	*53.709*	*17.580*	*290.850*	*155.258*	*46.441*	*563.838*
- Fondo ammortamento	*(38.414)*	*(4.092)*	*(87.941)*	*(144.209)*	*(43.472)*	*(318.128)*

(In migliaia di Euro) **Attività immateriali - Post acquisizione**	**Software**	**Marchi e diritti simili**	**Customer Relationship**	**Database Info economiche**	**Altre immobilizzazioni immateriali**	**Totale**
Saldo al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione	-	-	-	-	-	-
Di cui:						
- Costo storico	-	-	-	-	-	-
- Fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	15.675	35.871	397.230	83.171	2.298	534.245
Investimenti	8.360	480	-	8.973	1.308	19.121
Disinvestimenti	-	(17)	-	-	-	(17)
Ammortamenti	(9.806)	(2.435)	(18.403)	(20.326)	(1.286)	(52.256)
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**14.229**	**33.899**	**378.827**	**71.818**	**2.320**	**501.093**
Di cui:						
- Costo storico	*62.896*	*78.835*	*397.230*	*236.710*	*4.735*	*780.406*
- Fondo ammortamento	*(48.667)*	*(44.936)*	*(18.403)*	*(164.892)*	*(2.415)*	*(279.313)*

La variazione perimetro di consolidamento per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 deriva per Euro 534.137 migliaia dall'acquisizione del gruppo Cerved Holding e per Euro 108 migliaia dall'acquisizione di Cerved Data Services.

Le Attività immateriali al 31 dicembre 2013 includono prevalentemente le attività acquisite tramite le aggregazioni aziendali effettuate dal Gruppo nell'esercizio per il cui dettaglio si rinvia alla relativa nota 6 "Aggregazioni aziendali".

Le attività immateriali rilevate in sede di aggregazione aziendale al loro fair value sono state le seguenti:

- Marchi, il cui valore è stato determinato in base al Relief-from-Royalty method. Ai fini dell'applicazione del presente metodo sono state analizzate transazioni di mercato riguardanti contratti di royalty e/o di licenza d'uso, simili a quelle del Gruppo per caratteristiche e profilo di rischio,. I Marchi individuati sono stati i seguenti: Cerved Group, Lince, Centrale Bilanci, Databank e B Circle. Le principali assunzioni utilizzate per la determinazione del fair value di tale *assets* sono stati i seguenti:

  - un valore dei ricavi di piano industriale di pertinenza di ciascun marchio individuato, prendendo a riferimento il flusso di ricavi del piano industriale del gruppo disponibile alla data di PPA;

  - una vita utile dei marchi diversi da Cerved Group di 10 anni, in coerenza con la strategia messa in atto dal Management di gestione dei marchi in essere;

  - una vita utile per il marchio Cerved Group di 18 anni, superiore a quella degli altri marchi, coerentemente con la strategia adottata dalla società;

  - un tasso di royalty lorda dell'1% desunto da un campione di transazioni aventi ad oggetto marchi rappresentativi di prodotti e servizi riconducili a quelli forniti dal Gruppo;

- un tasso di attualizzazione del 8,4%.

- Customer Relationship, che rappresenta il complesso di relazioni commerciali, a carattere pluriennale, instaurate dal Gruppo con clienti corporate e istituti di credito, attraverso l'offerta di servizi di business information, lo sviluppo di modelli di valutazione del rischio e la fornitura di altre attività minori (tra cui il recupero crediti) ed è stato determinato utilizzando il Multi-period Excess Earnings Method. Le assunzioni alla base di tale modello sono state:

  - ricavi iniziali pari al valore complessivo dei ricavi dell'esercizio 2012 in quanto ritenuti tutti di pertinenza dell'*asset* oggetto di valutazione;

  - una vita economica dell'*asset* pari a 18 anni che coincide con un *churn rate*[59] lineare pari al 5,6, valore intermedio determinato dal raffronto tra churn rate derivato dai principali players di mercato, churn rate medio desunto dalle passate operazioni di PPA gruppo Cerved e derivazione analitica dei dati societari di circa 30.000 clienti del gruppo Cerved nel periodo 2006-2011;

  - valori di marginalità percentuale calcolata facendo riferimento ai dati dell'esercizio 2012;

  - il costo connesso ai *Contributory Asset*, calcolato facendo riferimento alle remunerazione richieste agli *asset* (opportuno tasso di rendimento richiesto moltiplicato per il suo Fair Value alla data di valutazione) rapportate al valore dei ricavi 2012. I *Contributory Asset* identificati sono i Marchi, il Database, la forza lavoro, le immobilizzazioni materiali, il capitale circolante commerciale e altre attività di natura immateriale;

  - un tasso di attualizzazione del 9,5%.

- Il fair value del Database, riferibile al valore del complesso di informazioni di proprietà del Gruppo Cerved utilizzate nell'erogazione di prodotti/servizi, è stato determinato in base al Relief-from-Royalty method. In particolare sono stati utilizzati i seguenti parametri valutativi:

  - ricavi iniziali pari a quelli dell'esercizio 2012;

  - una vita utile dell'*asset* pari a 4 anni ossia un *churn rate* lineare del 25%, in linea con la natura e tipologia di informazioni societarie e contabili rielaborate e fornite dalla società e utilizzate dai clienti;

  - un tasso di royalty lorda del 20% desunto da un campione di transazioni aventi caratteristiche riconducibili all'*asset* della società;

  - un tasso di attualizzazione del 7,4%.

[59] Il churn rate rappresenta il tasso medio di abbandono dei clienti.

Al fine della determinazione dei tassi di remunerazione dei singoli *assets*, c.d. "WARA" ("**Weighted Average Return on Assets**") è stato determinato il WACC aziendale aggiustato con specifici premi o sconti, in funzione della categoria di *asset* oggetto di stima di valore al fine di tenere in considerazione il profilo di rischio dell'*asset* stesso enucleato dal contesto aziendale, ed in particolare:

- un premio dello 0,10% sul WACC è stato applicato alla Customer Relationship, determinato un tasso di rendimento medio dell'*assets* pari a 9,5%. In particolare, essa assume un profilo di rischio/rendimento maggiore rispetto agli altri asset aziendali in quanto, rivestendo il ruolo di PIGA ("**Primary Income Generating Asset**"), è in grado sia di sostenere i ricavi sia di garantire un vantaggio competitivo unico al fine di competere efficacemente sul mercato,

- uno sconto del 2% sul WACC è stato applicato al database, determinato un tasso di rendimento medio dell'*assets* pari a 7,4%. Tale sconto posiziona il database su un livello di rischio inferiore rispetto alla Customer Relationship e ai Marchi;

- uno sconto dell'1% sul WACC è stato applicato ai marchi, determinato un tasso di rendimento medio dell'*assets* pari a 8,5%. Lo spread risulta essere inferiore rispetto al database poiché il profilo di rischio del marchio risulta essere maggiormente endogeno all'attività aziendale e quindi lo scarto rispetto al WACC ragionevolmente inferiore.

Al 31 dicembre 2013 le ipotesi e assunzioni utilizzate ai fini del processo di PPA, risulta confermate e nessuna situazione di *impairment* è stata identificata per i singoli *assets*.

Gli investimenti realizzati nel corso dei periodi considerati sono relativi principalmente a Software e ai progetti realizzati nel corso dell'esercizio per lo sviluppo dei nuovi prodotti e dei Database di informazioni economiche.

Gli apporti derivanti dalla variazione del perimetro di consolidamento nel 2011 sono relativi all'ingresso nell'area di consolidamento delle società MF Honyvem e delle società del gruppo Cerved Credit Management; in particolare, l'apporto di Euro 17.400 migliaia nella voce "*Customer Relationship*" e di Euro 1.400 migliaia nella voce "Marchi e diritti simili" fanno riferimento alla *Purchase Price Allocation* relativa all'acquisizione di MF Honyvem.

8.15 Avviamento

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Avviamento" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre	
	2013	2012 (Riesposto)	2011 (Riesposto)
Avviamento	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Avviamento Gruppo Centrale dei Bilanci	-	154.137	154.137
Avviamento Lince	-	83.593	83.593
Avviamento Gruppo Unilan	-	1.461	1.461
Avviamento Gruppo Jupiter	-	2.919	2.919
Avviamento MF Honyvem	-	33.739	33.739
Avviamento Gruppo CERVED	707.813	-	-
Avviamento Cerved Data Services (CDS)	820	-	-
Totale	**708.633**	**275.849**	**275.849**

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Avviamento" per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Avviamento**
Saldo al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**237.730**
Acquisizioni	38.119
Svalutazioni	-
Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**275.849**
Acquisizioni	**-**
Svalutazioni	-
Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**275.849**
Acquisizioni	-
Svalutazioni	-
Saldo al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione	**275.849**

(In migliaia di Euro)	**Avviamento**
Saldo al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione	**-**
Acquisizioni	708.633
Svalutazioni	-
Altri movimenti	-
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**708.633**

L'incremento della voce evidenziato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, complessivamente pari a Euro 38.119 migliaia, si riferisce: (i) per Euro 33.739 migliaia all'avviamento generato dall'acquisizione di MF Honyvem, (ii) per Euro 2.919 migliaia all'avviamento generato dall'acquisizione del Gruppo Jupiter; e (iii) per Euro 1.461 migliaia all'avviamento generato dall'acquisizione del Gruppo Unilan.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, la voce "Avviamento" si riferisce quasi esclusivamente al plusvalore emerso in sede di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A. Si precisa che, alla suddetta data di acquisizione, il Gruppo Cerved

Holding aveva iscritto un avviamento, pari a Euro 275.849 migliaia, che è stato assorbito dall'avviamento emerso nell'ambito del processo di acquisizione precitato. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 6 "Aggregazioni aziendali".

Le Unità generatrici di flussi di cassa (CGU) cui è allocato l'avviamento coincidono con i settori operativi all'interno delle quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela descritti in dettaglio nella relativa nota 7 "Informativa di settore":

- *Credit Information*;
- *Marketing* Sol*u*tions;
- *Credit Management*.

Al 31 dicembre 2013 l'avviamento risulta così ripartito tra i settori operativi/CGU:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013**
Avviamento per settore operativo	**Post Acquisizione**
Credit Information	608.919
Marketing Solutions	41.872
Credit Management	57.842
Totale	**708.633**

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, a ciascuna data di riferimento è stato condotto il test di *impairment* per accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore dell'avviamento. Il test di *impairment* è stato svolto confrontando il valore contabile dell'avviamento con il valore d'uso delle CGU a cui fa riferimento.

La determinazione del valore d'uso si è basata sull'attualizzazione dei dati previsionali di ciascuna CGU (**"DCF Method"**) relativi al periodo di quattro anni dal 2014 al 2017, così come approvati dal consiglio di amministrazione della Cerved del 27 marzo 2014. I dati previsionali di ciascuna CGU sono stati determinati considerando i livelli di crescita del fatturato, dell'EBITDA, dei flussi di cassa, basati sia sulle performance economico-reddituali passate che sulla base delle aspettative future.

Il periodo 2014-2017 presenta un tasso di crescita cumulato del 8,3% con tassi di crescita diversi a seconda dei settori; i servizi di Credit Management e Marketing registrano la crescita più elevata, con un CAGR nel periodo 2014-2017 pari rispettivamente ad un tasso del 16,5% e del 13.0%. I ricavi connessi Real Estate mostrano invece l'incremento medio annuo più modesto, con un CAGR che si attesta al 3,6%.

Il valore terminale di ciascuna CGU è stato determinato in base al criterio della rendita perpetua del flusso di cassa di ciascuna CGU con riferimento all'ultimo periodo dei dati previsionali considerato (anno 2017), assumendo un tasso di crescita pari a zero e utilizzando un tasso di attualizzazione (WACC) dell'8,4%.

Il tasso di attualizzazione (WACC) utilizzato al fine di scontare i flussi di cassa di tutti i periodi considerati nonché del valore terminale è pari al 8,40% ed è il risultato dalla media ponderata tra il

costo del capitale proprio, pari al 9,06% – incluso il Market Risk Premium del 5,00% (ovvero il premio aggiuntivo che riflette il modo in cui il mercato valuterebbe i rischi specifici associati ai flussi finanziari stimati delle attività) e un costo del debito, dopo le imposte, del 3,92%.

Di seguito di riporta l'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU, determinata sulla base dei parametri sopra descritti, rispetto al relativo valore contabile, al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013 Post Acquisizione**
Credit Information	137.077
Marketing Solutions	23.748
Credit Management	39.964
Totale	**200.789**

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione dello 0,5% del valore assegnato al WACC, a parità di tutti gli altri parametri, al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**-0,50%**	**+0,50%**
Credit Information	206.403	75.555
Marketing Solutions	28.111	19.878
Credit Management	46.907	33.808

La tabella seguente evidenzia la variazione dell'eccedenza del valore recuperabile di ciascuna CGU in funzione di una variazione del 5% del valore del flusso di cassa a parità di tutti gli altri parametri, al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**-5,0%**	**+5,0%**
Credit Information	69.623	204.532
Marketing Solutions	19.821	27.674
Credit Management	33.036	46.893

La tabella seguente evidenzia i valori del WACC e della riduzione flusso di cassa che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile, al 31 dicembre 2013:

	WACC	**Flusso di cassa**
Credit Information	9,6%	(10,2%)
Marketing Solutions	12,9%	(30,3%)
Credit Management	13,3%	(28,9%)

Si segnala infine l'*impairment test* non ha dato luogo ad alcuna perdita di valore dell'avviamento iscritto a ciascuna data di riferimento.

8.16 Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

A seguito dell'Acquisizione il Gruppo Cerved detiene una partecipazione nella società collegata Experian Cerved Information Services SpA ("ECIS"). ECIS era stata costituita in data 13 aprile 2012 nell'ambito di una collaborazione, tra il Gruppo Cerved e il Gruppo Experian ai fini dell'integrazione del Sistema di Informazioni Creditizie (SIC) già gestito da entrambe le due società.

Nello specifico, in base a quanto previsto dall'accordo di collaborazione, Experian e il Gruppo Cerved hanno dato vita alla collaborazione sottoscrivendo anche alcuni contratti accessori, in particolare:

(i) sono stati siglati patti parasociali tra i due soci Experian Holding Italia Srl e Cerved Holding S.p.A., nella veste di azionisti di ECIS, che hanno regolato la governance e la modalità di funzionamento di ECIS;

(ii) ECIS e Cerved Holding S.p.A. hanno firmato un accordo di agenzia in base al quale quest'ultima opererà come agente per i servizi offerti da ECIS.

In aggiunta, in un contratto firmato il 23 luglio 2012, le parti hanno concordato una serie di accordi in base ai quali gestire ECIS, per il cui dettaglio si rinvia alla successiva nota 8.17 "Altre attività finanziarie non correnti".

Alla data del 31 dicembre 2013 Experian e Cerved Group S.p.A. possiedono rispettivamente il 95% e il 5% del capitale sociale di ECIS.

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

La tabella seguente illustra i dati principali della partecipata valutata al patrimonio netto. Tali dati sono riferiti al bilancio chiuso al 31 marzo 2013:

(In migliaia di Euro)	**Totale Attivo**	**Totale Patrimonio netto**	**Totale ricavi**	**Risultato netto del periodo**
Experian Cerved Information Services S.p.A.	12.092	7.642	13.904	5.163

Nota: il valore del Patrimonio netto sopra indicato include il risultato netto del periodo.

(Importi in migliaia di Euro)	**Costo di acquisizione**	**Risultato della partecipata da valutazione al PN**	**Valore 31/12/2012**	**Risultato della partecipata da valutazione al PN**	**Dividendi distribuiti**	**Valore 31/12/2013**
Experian-Cerved Information Services SpA	3.135	50	3.185	166	(257)	3.094

8.17 Altre attività finanziarie non correnti

Al 31 dicembre 2013 e 2012 la voce "Altre attività finanziarie non correnti" include principalmente il *fair value* degli strumenti finanziari sopra descritti in relazione all'operazione Experian, pari a Euro 8.750 migliaia, il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate pari complessivamente a Euro 2.887 migliaia e, per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Al 31 dicembre 2011 tale voce include principalmente il valore delle altre partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate pari complessivamente a Euro 2.887 migliaia e, per la restante parte, alcuni depositi cauzionali.

Strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS

Gli strumenti finanziari relativi all'operazione ECIS, descritta in dettaglio nella precedente nota 8.16 "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto", includono le seguenti opzioni:

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

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

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 22, Paragrafo 22.6.

Partecipazioni detenute dal Gruppo e non consolidate

Si forniscono di seguito le informazioni relative alle partecipazioni detenute:

(In migliaia di Euro)	**Sede legale**	**Capitale sociale**	**Patrimonio netto**	**% controllo indiretto**	**Valore di bilancio**
Al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione			*Patrimonio netto 2012*		
SIA - SSB Spa	Milano	22.091	195.276	0,77%	2.823
Class CNBS Spa	Milano	628	2.259	1,24%	39
Internet NV	Antille Olandesi	23	28	5,90%	15
Consult Wolf Srl	Belluno	10	27.353	34,00%	10
Banca Credito Cooperativo Roma	Roma	20.999	644.163	0,00%	-
Totale					**2.887**
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione			*Patrimonio netto 2011*		
SIA - SSB Spa	Milano	22.091	152.204	0,77%	2.823
Banca di Credito Cooperativo	Roma	4.574	563.434	0,00%	-
Class CNBS Spa	Milano	627	2.258	1,24%	39
Internet NV	Antille Olandesi	87	15	5,90%	15
Consult Wolf Srl	Belluno	10	0,2	34,0%	10
Totale					**2.887**
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione			*Patrimonio netto 2010*		
SIA - SSB Spa	Milano	22.091	126.528	0,77%	2.823
Banca di Credito Cooperativo	Roma	4.574	581.984	0,00%	-
Class CNBS Spa	Milano	627	1.493	1,24%	39
Internet NV	Antille Olandesi	22,5	28	5,90%	15
Consult Wolf Srl	Belluno	10	n.a.	34,0%	10
Totale					**2.887**

I valori riportati si riferiscono ai bilanci d'esercizio predisposti in accordo ai principi contabili di riferimento delle singole società. Al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 non sussistono indicatori di perdita di valore delle partecipazioni che richiedano una svalutazione delle stesse.

8.18 Rimanenze

Al 31 dicembre 2013 le rimanenze, pari a Euro 1.312 migliaia, sono relative interamente a beni acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di credit management negli ultimi mesi dell'esercizio e non ancora rivenduti alla data di chiusura.

8.19 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Crediti commerciali" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Crediti commerciali	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Crediti commerciali	162.043	127.739	129.383
Fondo svalutazione crediti	(10.569)	(8.274)	(8.042)
Totale	**151.474**	**119.465**	**121.341**

I crediti commerciali ammontano a Euro 151.474 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 119.465 migliaia al 31 dicembre 2012, e Euro 121.341 migliaia al 31 dicembre 2011), al netto del fondo svalutazione crediti.

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Fondo svalutazione crediti**
Ante acquisizione	
Saldo al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**6.148**
Accantonamenti	3.026
Utilizzi	(1.310)
Variazione perimetro di consolidamento	178
Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**8.042**
Accantonamenti	4.454
Utilizzi	(4.222)
Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**8.274**
Accantonamenti	468
Utilizzi	(212)
Saldo al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione	**8.530**

(In migliaia di Euro)	**Fondo svalutazione crediti**
Post acquisizione	
Saldo al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione	**-**
Variazione perimetro di consolidamento	10.200
Accantonamenti	3.464
Utilizzi	(3.095)
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**10.569**

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

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

8.20 Crediti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Crediti tributari" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Crediti tributari	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Crediti verso Erario per IVA	316	204	50
Erario credito IRAP	29	-	121
Erario credito IRES	-	100	172
Altri crediti tributari	1.007	280	332
Totale	**1.352**	**583**	**675**

Al 31 dicembre 2013 la voce "Altri crediti tributari" si riferisce principalmente 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. Tale importo è stato contabilizzato tra i proventi straordinari alla riga imposte.

8.21 Altri crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri crediti" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Altri crediti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Acconti verso agenti	404	111	341
Fornitori c/anticipi	-	14	16
Altri crediti	3.866	1.872	1.736
Altri crediti verso parti correlate	273	13.434	8.245
Totale	**4.543**	**15.431**	**10.338**

Al 31 dicembre 2013 la voce "Altri crediti" si riferisce principalmente al credito vantato nei confronti di alcune ex-controllanti per il credito IRES relativo alla deducibilità dell'IRAP dall'IRES per gli anni in cui alcune società del Gruppo hanno operato in regime di consolidato fiscale.

8.22 Altre attività correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altre attività correnti" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Altre attività correnti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Costi commerciali anticipati	7.535	8.850	8.749
Altri risconti attivi commerciali	1.231	952	1.390
Totale	**8.766**	**9.802**	**10.139**

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

8.23 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		**Al 31 dicembre**	
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Depositi bancari e postali	50.324	16.861	4.408
Disponibilità liquide	22	14	18
Totale	**50.346**	**16.875**	**4.426**

8.24 Patrimonio netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale della capogruppo Cerved Group S.p.A., interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 50.000.000,00 ed è costituito da 50.000.000 di azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna.

Al 31 dicembre 2012 e 2011 il capitale sociale della capogruppo Cerved Holding S.p.A., interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 19.202.582 ed è costituito da 19.202.582 azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna.

Altre riserve

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Altre riserve" per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Riserva legale**	**Altre riserve minori**	**Riserva da consolidamento**	**Utili/ (perdite) a nuovo**	**Altre riserve**
Valori al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	**-**	**659**	**(112.429)**	**(3.544)**	**(115.314)**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	-	18.493	18.493
Copertura perdite e costituzione riserva legale	3.841	-	-	8.979	12.820
Stock option	-	314	-	-	314
Altri movimenti	-	-	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(14.000)	(14.000)
Totale transazioni con gli azionisti	**3.841**	**314**	**-**	**13.472**	**17.627**
Risultato netto	-	-	-	-	-
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(194)	(194)
Valori al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	**3.841**	**973**	**(112.429)**	**9.734**	**(97.881)**
Destinazione utile dell'esercizio precedente	-	-	-	16.597	16.597
Stock option	-	315	-	-	315
Put Option minoranze di Jupiter Group	-	-	-	-	-
Dividendi	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	73	-	-	73
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**389**	**-**	**16.597**	**16.985**
Risultato netto	-	-	-	-	-
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(460)	(460)
Valori al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	**3.841**	**1.362**	**(112.429)**	**25.871**	**(81.355)**
Risultato netto	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	26	-	-	26
Valori al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione	**3.841**	**1.388**	**(112.429)**	**25.871**	**(81.329)**

(In migliaia di Euro)	Riserva legale	Versamenti dell'azionista	Altre riserve minori	Riserva per utili (perdite) attuariali	Riserva da consolidamento	Utili/ (perdite) a nuovo	Altre riserve
Valori al 9 gennaio 2013 - Post acquisizione	**-**	**-**	**-**		**-**	**-**	**-**
Versamenti dell'azionista	-	367.448	-	-	-	-	367.448
Aumento di capitale	-	(49.880)	-	-	-	-	(49.880)
Acquisto interessi di minoranza	-	-	-	-	(557)	-	(557)
Altri movimenti	-	-	-	-	(91)	-	(91)
Totale transazioni con gli azionisti	**-**	**317.568**	**-**		**(648)**	**-**	**316.920**
Risultato netto	-	-	-	-	-	-	-
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti, al netto dell'effetto fiscale	-	-	-	(805)	-	-	(805)
Valori al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	**-**	**317.568**	**-**	**(805)**	**(648)**	**-**	**316.115**

8.25 Risultato netto per azione

La seguente tabella riepiloga la determinazione del risultato netto per azione base e diluito per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

	Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013	Periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto)
	Post Acquisizione	Ante Acquisizione	Ante Acquisizione	Ante Acquisizione
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (in migliaia di Euro)	3.017	3.892	4.315	16.597
Numero di azioni ordinarie alla fine del periodo	50.000.000	19.202.582	19.202.582	19.202.582
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione base	31.224.944	19.202.582	19.202.582	19.202.582
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	31.224.944	19.202.582	19.202.582	19.202.582
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,10	0,20	0,22	0,86
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,10	0,20	0,22	0,86

8.26 Finanziamenti correnti e non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci “Finanziamenti correnti” e “Finanziamenti non correnti” al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)							Al 31 dicembre			
Finanziamenti correnti e non correnti	**Importo orignario**	**Accensione**	**Scadenza**	**Tasso applicato**	**2013 - Post Acquisizione**	*di cui quota corrente*	**2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	*di cui quota corrente*	**2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	*di cui quota corrente*
Finanziamento Senior Facilities Agreement - Facility A	170.000	*2008*	*2013*	Euribor + 2,5%	-	-	46.438	46.438	82.450	36.013
Finanziamento Senior Facilities Agreement - Facility B	80.000	*2008*	*2014**	Euribor + 2,5%	-	-	64.030	64.030	64.030	-
Finanziamento Vendor Loan	100.000	*2009*	*2017**	9,2025%	-	-	141.942	141.942	129.828	-
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	*2013*	*2020*	6,3750%	300.000	-	-	-	-	-
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile (**)	250.000	*2013*	*2019*	Euribor + 5,375%	250.000	-	-	-	-	-
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	*2013*	*2021*	8%	230.000	-	-	-	-	-
Debito per oneri finanziari					20.194	20.194				
Altri finanziamenti minori					523	239	6.276	5.754	5.962	221
Debito per linea Revolving					-	-	9.023	9.023	14.000	14.000
Altri debiti finanziari correnti					431	431	31.222	31.222	10.398	10.398
Oneri accessori ai finanziamenti					(28.590)	(4.117)	(1.428)	(1.428)	(4.590)	(2.332)
Totale					**772.558**	**16.747**	**297.503**	**296.981**	**302.078**	**58.300**

* Estinzione anticipata avvenuta nel corso del 2013

** Tranche coperta da IRS

Prestito obbligazionario

Il 29 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario, per complessivi Euro 780.000 migliaia, destinato a investitori istituzionali e finalizzato a finanziare in parte la successiva acquisizione del Gruppo Cerved Holding. In data 27 febbraio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha perfezionato l’acquisizione della totalità del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., acquisendo il controllo delle società controllate da quest’ultima e successivamente

è stata perfezionata la fusione mediante incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. nella Cerved Technologies S.p.A.

L'operazione sopra descritta ha riguardato l'emissione dei seguenti prestiti obbligazionari per complessivi Euro 780 milioni (il "**Prestito Obbligazionario**"), quotati sul mercato non regolamentato della borsa irlandese (Irish Stock Exchange) e presso il mercato Extra MOT PRO (il sistema multilaterale di negoziazione di Borsa Italiana per gli strumenti obbligazionari):

	Tasso	**Cedole**	**Scadenza**
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	6,375%	Semestrali	15 gennaio 2020
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	Euribor 3 mesi+spread 5,375%	Trimestrali	15 gennaio 2019
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	8%	Semestrali	15 gennaio 2021

- "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso" dell'importo di Euro 300 milioni e della durata di sette anni che matura interessi a tasso fisso pari al 6,375%, da corrispondersi in cedole semestrali. Il rimborso è previsto in un'unica soluzione alla data di scadenza (15 gennaio 2020);

- "Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile" dell'importo di Euro 250 milioni e della durata di sei anni che matura interessi a tasso variabile pari alla somma di *Euribor* a 3m maggiorato di uno spread del 5,375% da corrispondersi in cedole trimestrali. Il rimborso del prestito è previsto in un'unica soluzione alla data di scadenza (15 gennaio 2019);

- "Prestito Obbligazionario Senior Subordinated" dell'importo di Euro 230 milioni e della durata di otto anni che matura interessi a tasso fisso pari all'8% da corrispondersi in cedole semestrali. Il rimborso è previsto in un'unica soluzione alla data della scadenza (15 gennaio 2021).

Il valore di mercato di tali prestiti alla data del presente documento, basato sui valori di borsa, è riepilogato nella tabella sottostante:

	Debito residuo al 31 dicembre 2013	**Valore di mercato**
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	300.000	318.000
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	250.000	257.863
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	230.000	244.950
Totale	**780.000**	**820.813**

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

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

Nel corso del 2013 la linea di credito revolving non è mai stata utilizzata.

Una commissione è dovuta sull'importo complessivo del Contratto di Finanziamento Revolving non utilizzato pari a un tasso del 40% del margine applicabile ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving. Per l'anno 2013, la commissione è stata pari a 1,8%.

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

In particolare, fra gli altri, la possibilità per la Società di assumere o garantire ulteriore indebitamento è legata, fatte salve alcune eccezioni, al rispetto di determinati valori di *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) e la possibilità di pagare dividendi è legata al rispetto di determinati valori di *Consolidated Leverage Ratio* (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario e EBITDA consolidato).

Alla data del 31 dicembre 2013 entrambi i parametri risultano rispettati.

Possibilità di assumere o garantire ulteriore indebitamento

In particolare, vi è un limite alla capacità di Cerved Group S.p.A. e delle *Restricted Subsidiaries* di contrarre ulteriore indebitamento ove (al momento in cui l'indebitamento viene assunto e considerato pro-forma tale indebitamento come assunto) il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) di Cerved Group S.p.A. e delle sue *Restricted Subsidiaries* sia inferiore a 2,0.

Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti (definiti come *Permitted Debts*) elencati negli *Indentures*.

Possibilità di pagare dividendi

Gli *Indentures* limitano inoltre la facoltà di Cerved Group S.p.A. e delle sue *Restricted Subsidiaries* di distribuire dividendi agli azionisti. Tali dividendi possono infatti essere distribuiti unicamente come "*Restricted Payments*" ai sensi della disciplina dei *Restricted Payments*, ovvero nelle ipotesi ivi previste come "*Permitted Payments*".

In particolare il pagamento di dividendi può essere fatto in qualunque momento durante la vita del Prestito Obbligazionario utilizzando il "*build- up basket"*, a condizione che nel momento in cui il relativo pagamento viene effettuato, il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) di Cerved Group S.p.A. e delle sue *Restricted Subsidiaries* sia pari o superiore a 2.0, non sia in essere un *Default* (come ivi definito) e vi sia capienza in tale *basket*, il quale viene calcolato sommando alcuni valori fra cui:

(i) il 50% dell'utile netto consolidato di Cerved Group S.p.A. calcolato a partire dal 1 gennaio 2013 (con alcune rettifiche convenzionali, tra le quali il fatto che non verranno considerati gli effetti di eventuali *impairment* delle poste di avviamento e sottraendo dal calcolo, nel caso che l'utile netto consolidato sia negativo, il 100% dell'ammontare di tali perdite); e, fra gli altri

(ii) il 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato (*fair market value*) di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. a fronte dell'emissione o cessione di azioni.

Ciascun "*Restricted Payment*", incluso ciascun pagamento di dividendi effettuato dalla Cerved Group S.p.A., effettuato ai sensi di quanto sopra utilizzando ammontari disponibili a tale data nel "*basket*", così come il pagamento di alcuni "*Permitted Payments*" quali quelli infra descritti, riduce per un ammontare corrispondente il "*build-up basket*" disponibile, che può quindi assumere anche valori negativi.

In aggiunta a quanto sopra, i seguenti pagamenti di dividendi (definiti "*Permitted Payments*") possono essere effettuati, anche laddove non vi fosse disponibilità sufficiente ai sensi del "*build-up basket*" al momento in cui il pagamento viene effettuato e a condizione che non sia in essere un *Default* o un *Event of Default* (come definiti negli *Indentures*):

1. a seguito di una IPO come definita negli *Indentures* (tra cui rientra anche l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione), annualmente un importo pari al maggiore fra

   a.

   il 6% dell'importo netto dei proventi incassati da Cerved Group S.p.A. nel contesto di tale offerta pubblica ovvero versati a titolo di capitale sociale o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati in Cerved Group S.p.A.; e

b.

(i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3.0x; ovvero

(ii) il 5% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3,375x;

2. se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato pro-forma come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2.5x, è inoltre permesso il pagamento di qualunque dividendo o altra distribuzione da parte di Cerved Group S.p.A..

3. Il pagamento di dividendi può infine essere effettuato in base al *basket* generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, il maggiore tra Euro 25,0 milioni e il 3,5% dell'attivo di Cerved Group S.p.A. e delle *Restricted Subsidiaries.*

Garanzie

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

(i) pegno sulle azioni di Cerved Group S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di CIS alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 367.567.500;

(ii) pegno sulle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Finservice S.p.A., aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 5.579.405 e il 94,33% del capitale sociale di Consit S.p.A., aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 4.104.303, di proprietà di Cerved Group S.p.A.;

(iii) pegno su crediti derivanti da certi contratti sottoscritti da Cerved Group S.p.A. definiti Material Contracts aventi un valore, alla data del 31 marzo 2014, pari a circa Euro 4.816 migliaia;

(iv) un pegno su alcuni marchi di titolarità di Cerved Group S.p.A.. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti;

(v) pegno su determinati crediti che potrebbero sorgere ai sensi del contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Alla data del 31 marzo 2014 non sono sorti crediti ai sensi di tale contratto.; e

Il Contratto di Finanziamento Revolving è altresì garantito da un privilegio speciale ex art. 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, no. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A., aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari a Euro 3.537 migliaia.

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

Si segnala infine per completezza che gli Indentures prevedono il venir meno di parte degli obblighi e limiti sopra citati previsti in relazione al Prestito Obbliazionario nel momento in cui il Prestito Obbligazionario raggiunga (e per tutto il periodo in cui mantenga) un investment grade status, definito come un rating pari ad almeno BBB- (S&P) e Baa3 (Moody's).

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

	Rating S&P	**Rating Moody's**
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile	B	B2
Prestito Obbligazionario Senior Subordinated	CCC+	B3

Sebbene alla data del 31 dicembre 2013 e alla Data del Prospetto, Cerved Group S.p.A. abbia rispettato i limiti imposti, qualora la stessa non dovesse essere in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso, così come in caso di mancato rispetto degli impegni e vincoli sopra descritti, si verificherebbe un Event of Default ai sensi dei documenti finanziari che potrebbe legittimare la richiesta, da parte delle banche finanziatrici e/o degli obbligazionisti, di immediato rimborso delle somme erogate, nonché l'escussione delle garanzie reali sopra citate, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Si segnala che il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Fisso, il Prestito Obbligazionario Senior Subordinated e il Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile sono rimborsabili anticipatamente in tutto o in parte, a determinate condizioni, già a partire dalla data di emissione. Il valore di tali opzioni di rimborso anticipato non è stato estrapolato dal valore dei prestiti in quanto considerato strettamente collegato al valore del prestito stesso.

Finanziamento Senior Facilities Agreement

Il Finanziamento *Senior Facilities Agreement* era stato sottoscritto in data 23 dicembre 2008 tra Cerved Group SpA e un *pool* di banche, per un importo originario complessivo di Euro 250 milioni (suddiviso in due tranche, *Facility* A e *Facility* B, rispettivamente degli importi originari di Euro 170.000 migliaia ed Euro 80.000 migliaia con scadenze previste rispettivamente per il 31 dicembre 2013 e il 31 marzo 2014.

Il suddetto finanziamento era assistito dalle seguenti garanzie reali:

- Pegno sul 100% del capitale sociale di Cerved Holding SpA;
- Pegno sul 100% del capitale sociale di Cerved Group SpA;
- Pegno sulle azioni/quote sociali delle società interamente controllate dalla capogruppo.

Si segnala inoltre che il finanziamento sopra descritto era soggetto alla verifica trimestrale di *covenants* finanziari legati alla capacità finanziaria del Gruppo di rispettare alle relative scadenze di rimborso:

- *Leverage*: rapporto tra "*Net Financial Position*" e EBITDA consolidati inferiore a 3,00;
- *Interest Cover ratio*: rapporto tra EBITDA e "*Net Interest Costs*" consolidati superiore a 3,25.

Il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari costituiva causa di defualt e comportava la facoltà della banca di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento.

Al 31 dicembre 2012 e 2011 tutti i *covenants* finanziari risultavano rispettati.

Si precisa infine che, il suddetto finanziamento è stato completamente rimborsato nell'esercizio 2013.

Finanziamento Vendor Loan

Il Finanziamento *Vendor Loan*, era stato sottoscritto in data 28 gennaio 2009 tra Cerved Holding S.p.A. e un *pool* di banche, per un importo originario complessivo di Euro 100.000 migliaia con scadenza prevista per il 28 luglio 2017. Il finanziamento prevedeva la capitalizzazione degli interessi passivi e il rimborso integrale alla scadenza.

A garanzia del suddetto finanziamento *Vendor Loan*, gli azionisti Gemma S.r.l. e Lauro Quarantaquattro S.p.A. avevano costituito un pegno di secondo grado sul 100% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A.

Si precisa infine che, il suddetto finanziamento è stato completamente rimborsato nell'esercizio 2013.

Altri finanziamenti minori

Al 31 dicembre 2012 e 2011 gli altri finanziamenti minori includono principalmente i finanziamenti contratti da Cerved Holding S.p.A. in data 31 marzo 2009 e 28 maggio 2009 nell'ambito dell'acquisizione delle residue quote di minoranza in Cerved Group S.p.A. In particolare il debito, alle rispettive date, include la quota capitale di Euro 3,9 milioni oltre agli interessi capitalizzati, dalla data di sottoscrizione alle rispettive date di riferimento (Euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2012 ed Euro 1,1 milioni al 31 dicembre 2011).

Le controparti dei suddetti finanziamenti hanno aderito anche al contratto di "*Vendor loan"* e, pertanto, i finanziamenti prevedono le medesime condizioni contrattuali. Si segnala, inoltre, che il saldo al 31 dicembre 2012 è stato interamente riclassificato tra le passività finanziarie a breve termine in quanto è stato oggetto di rimborso nel corso dell'esercizio 2013.

Altri debiti finanziari correnti

Con riferimento al 31 dicembre 2013, la voce include principalmente il valore del fair value negativo dello strumento finanziario derivato IRS.

Nel corso del 2013 sono stati sottoscritti due contratti derivati IRS con scadenza nel 2017 sottoscritti con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul Prestito Obbligazionario Senior a Tasso Variabile per importo nozionale originario pari ad Euro 150.000 migliaia ed Euro 100.000 migliaia. Sulla base di tali contratti, i tassi di interesse scambiati sono rispettivamente un tasso fisso dello 0,550% e del 0,554%.

Gli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2012 e 2011, erano relativi a tre contratti derivati di *Interest Rate Caps* sottoscritti con primari istituti di credito a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse sul finanziamento *Senior Facilities Agreement* per un importo nozionale di Euro 125.000 migliaia e giunti a scadenza il 28 gennaio 2013, con un *cap* sul tasso *Euribor* a tre mesi pari al 4%.

Tali operazioni di finanza derivata sui tassi di interesse, pur avendo l'intento di copertura, non sono trattate secondo la metodologia di contabilizzazione del cosiddetto "*hedge accounting*". Di conseguenza le variazioni nel "fair value" degli strumenti derivati sono rilevate direttamente a conto economico.

Con riferimento al 31 dicembre 2012, la voce "Altri debiti finanziari correnti" includeva:

- il debito nei confronti di alcuni venditori del gruppo Centrale Bilanci a seguito del contratto di earn-out sottoscritto in data 23 dicembre 2008 e successive integrazioni per Euro 26.830 migliaia;
- il debito per leasing finanziario relativo all'immobile acquistato dalla Cerved Credit Management Group per Euro 631 migliaia;
- il debito per Euro 3.761 migliaia relativo al diritto (opzione put) attribuito dalla società Cerved Group ai soci di minoranza di Cerved Credit Management Group S.r.l. di vendere una quota del 20% della società, al verificarsi di determinate condizioni (Cerved Group detiene a sua volta una call option che le dà il diritto di acquisire la medesima quota di Cerved Credit Management Group S.r.l. dai soci di minoranza). Tale debito è stato liquidato nel corso del 2013.

Con riferimento al 31 dicembre 2011, la voce "Altri debiti finanziari correnti" includeva:

- il debito per leasing finanziario relativo all'immobile acquistato dalla Cerved Credit Management Group per Euro 1.647 migliaia;

- scoperti di conto corrente ordinari per Euro 5.268 migliaia;
- il debito residuo relativo all'acquisto di MF Honyvem S.p.A., Unilan S.r.l. e Cerved Credit Management Group S.r.l. per Euro 3.422 migliaia.

8.27 Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011 determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

(In migliaia di Euro)		**Al 31 dicembre**	
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Indebitamento finanziario netto	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
A. Cassa	50.346	16.875	4.426
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**50.346**	**16.875**	**4.426**
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	-	(9.023)	(14.000)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(16.316)	(256.736)	(33.902)
H. Altri debiti finanziari correnti	(431)	(31.222)	(10.398)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(16.747)**	**(296.981)**	**(58.300)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**33.599**	**(280.106)**	**(53.874)**
K. Debiti bancari non correnti	(284)	(522)	(243.778)
L. Obbligazioni emesse	(755.527)	-	-
M. Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(755.811)**	**(522)**	**(243.778)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(722.212)**	**(280.628)**	**(297.652)**

8.28 Benefici ai Dipendenti

Al 31 dicembre 2013 la voce "Benefici ai Dipendenti" include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 10.721 migliaia, mentre la parte residua (Euro 161 migliaia) è riferita ad un fondo per benefici a dipendenti relativo ad un programma di incentivazione a lungo termine lanciato dal Gruppo nel mese di febbraio 2013. Tale piano prevede l'assegnazione di un incentivo monetario al raggiungimento di determinate condizioni di exit dal parte dell'attuale socio CVC parametrato all'andamento del Gruppo nei prossini esercizi.

Al 31 dicembre 2012 e 2011 tale voce include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR).

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Benefici ai Dipendenti" per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Benefici ai dipendenti**
Ante acquisizione	
Saldo al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**8.859**
Variazione perimetro di consolidamento	949
Oneri finanziari	328
Perdite/(utili) attuariali	267
Contributi versati - Benefici pagati	(566)
Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**9.837**
Oneri finanziari	277
Perdite/(utili) attuariali	634
Contributi versati - Benefici pagati	(1.353)
Altri movimenti	249
Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**9.644**
Oneri finanziari	-
Perdite/(utili) attuariali	-
Contributi versati - Benefici pagati	(566)
Altri movimenti	597
Saldo al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione	**9.675**

(In migliaia di Euro)	**Benefici ai dipendenti**
Post acquisizione	
Saldo al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione	**-**
Variazione perimetro di consolidamento	10.802
Costo corrente	161
Oneri finanziari	200
Perdite/(utili) attuariali	1.110
Contributi versati - Benefici pagati	(1.392)
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**10.881**

La variazione perimetro di consolidamento per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 deriva per Euro 9.675 migliaia dall'acquisizione del gruppo Cerved Holding, per Euro 771 migliaia dall'acquisizione di Experian Data Services e per Euro 356 migliaia dall'acquisizione di Tarida.

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:

Assunzioni economiche	**Esercizio 2013**	**Esercizio 2012**	**Esercizio 2011**
Tasso d'inflazione	2,00%	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	3,15%	3,25%	4,00%
Tasso di incremento del TFR	3,00%	3,00%	3,00%

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività, al 31 dicembre 2013, relativa alle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuata 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 percentuali. I risultati ottenuti possono essere sintetizzati nella tabella seguente:

(In migliaia di Euro)	**Tasso annuo di attualizzazione**		**Tasso annuo di inflazione**		**Tasso annuo di turnover**	
Analisi di sensitività	**+ 0,50%**	**-0,50%**	**+ 0,25%**	**-0,25%**	**+ 2,00%**	**-2,00%**
Past Service Liability	9.822	10.729	10.394	10.126	10.289	10.226

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

8.29 Fondo per rischi ed oneri

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Fondo per rischi ed oneri" per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro) **Fondo per rischi e oneri - Ante acquisizione**	**Fondo indennità clientela agenti**	**Fondo rischi e oneri**	**Altri fondi**	**Totale**
Saldo al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**1.160**	**11.726**	**-**	**12.886**
Accantonamenti	201	1.003	250	1.454
Utilizzi/Rilasci	(117)	(3.680)	-	(3.797)
Variazione perimetro di consolidamento	149	-	-	149
Saldo al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**1.393**	**9.049**	**250**	**10.692**
Accantonamenti	214	1.639	800	2.653
Utilizzi/Rilasci	(272)	(2.465)	-	(2.737)
Saldo al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione	**1.335**	**8.223**	**1.050**	**10.608**
Accantonamenti	38	363	68	469
Utilizzi/Rilasci	-	(483)	-	(483)
Saldo al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione	**1.373**	**8.103**	**1.118**	**10.594**

(In migliaia di Euro) **Fondo per rischi e oneri - Post acquisizione**	**Fondo indennità clientela agenti**	**Fondo rischi e oneri**	**Altri fondi**	**Totale**
Saldo al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione	**-**	**-**	**-**	**-**
Variazione perimetro di consolidamento	1.372	11.426	1.118	13.916
Accantonamenti	195	1.471	340	2.006
Utilizzi/Rilasci	(218)	(729)	-	(947)
Saldo al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione	**1.349**	**12.168**	**1.458**	**14.975**

La variazione perimetro di consolidamento per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 deriva per Euro 10.594 migliaia dall'acquisizione del gruppo Cerved Holding e per Euro 3.322 migliaia dall'acquisizione di Tarida.

Il Fondo per rischi e oneri, pari a Euro 12.168 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 8.103 al 27 febbraio 2013, Euro 8.223 migliaia al 31 dicembre 2012, e Euro 9.049 migliaia al 31 dicembre

2011) è principalmente relativo a contenziosi di natura fiscale, a contenziosi con alcuni dipendenti e agenti e a contenziosi con fornitori.

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

- In data 2 aprile 2012 è stato notificato il Processo verbale di constatazione (PVC) relativo alla verifica fiscale avviata nel mese di ottobre 2011 dalla Direzione Regionale della Lombardia nei confronti di Cerved Group S.p.A. La principale contestazione ha riguardato la deducibilità fiscale degli oneri finanziari afferenti i finanziamenti Senior e Bridge contratti da Gemma 4 S.r.l. (ora Cerved Group S.p.A.) per acquisire la partecipazione di maggioranza in Centrale dei Bilanci S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in Gemma 4 S.r.l.. Le maggiori imposte contestate nel PVC relative agli oneri finanziari ammontano a Euro 16 milioni per l'esercizio fiscale 2009 e Euro 12 milioni per l'esercizio fiscale 2010, corrispondenti a maggiori imposte potenziali di Euro 4 milioni nel 2009 e Euro 3 milioni nel 2010. La società ritiene, anche supportata dai propri consulenti fiscali, di avere operato correttamente. In relazione tuttavia al probabile rischio in essere, esiste in bilancio un fondo rischi di Euro 1.000 migliaia.

Le altre minori contestazioni riguardano il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Centrale Bilanci nel 2009 prima della fusione con Cerved Group S.p.A.(maggiori imposte IRES per il 2009 per Euro 194 migliaia) e per l'applicazione, negli esercizi fiscali 2009 e 2010, di aliquote di ammortamento anticipato (maggiori imposte IRES per il 2009 e 2010 per Euro 304 migliaia).

Un accantonamento prudenziale di Euro 1 milione è stato effettuato nel bilancio 2012 per le contestazioni relative al dividendo ed agli ammortamenti anticipati, incluso eventuali sanzioni ed interessi.

Alla data odierna la società non ha ricevuto alcun avviso di accertamento.

- In data 14 novembre 2013 l'Agenzia delle Entrate di Milano ha notificato alla controllata Cerved Group Credit Management S.r.l. un avviso di rettifica e liquidazione (nel seguito l'"Avviso"), per il periodo d'imposta 2011, avente ad oggetto la rideterminazione dell'imposta di registro relativa al ramo d'azienda ceduto da Italease Gestione Beni S.p.A. alla Società. Si segnala che la congruità del prezzo di cessione del ramo dichiarato in atti era stata supportata da apposita perizia redatta a suo tempo da un esperto indipendente.

Al fine di far valere le proprie ragioni, in data 17 dicembre 2013, la Società ha presentato istanza di accertamento con adesione ed ha incaricato un esperto indipendente di rilasciare un parere in merito alle valutazioni prospettate dall'Ufficio nell'Avviso. In data 29 gennaio 2014 la Società, nell'ambito della procedura di accertamento con adesione, ha prodotto le proprie memorie unitamente al parere dell'esperto.

Sulla base dei contatti intercorsi con l'Ufficio sino alla data odierna e del parere dei consulenti fiscali, la Società ha provveduto ad accantonare un fondo rischi pari a complessivi Euro 350.000; fondo che si ritiene congruo per far fronte alla potenziale passività fiscale afferente le contestazioni di cui all'Avviso.

La voce "Fondo indennità clientela agenti", pari a Euro 1.349 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 1.373 migliaia al 27 febbraio 2013, Euro 1.335 migliaia al 31 dicembre 2012, e Euro 1.393 migliaia al 31 dicembre 2011), è stimata sulla base della normativa che disciplina il rapporto di agenzia, ed è ritenuta congrua per fronteggiare eventuali passività che si dovessero manifestare in futuro.

La voce "Altri fondi", pari a Euro 1.458 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 1.118 migliaia al 27 febbraio 2013, Euro 1.050 migliaia al 31 dicembre 2012, e Euro 250 migliaia al 31 dicembre 2011), si riferisce alla stima dei premi relativi ad un progetto pluriennale di sviluppo strategico e fidelizzazione commerciale per la forza vendita commerciale.

8.30 Passività per imposte differite

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Passività per imposte differite" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		**Al 31 dicembre**	
	2013	**2012 (Riesposto)**	**2011 (Riesposto)**
Passività per imposte differite	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Attività per imposte anticipate	(10.631)	(10.118)	(10.922)
Passività per imposte differite	130.384	70.478	77.808
Totale	**119.753**	**60.360**	**66.886**

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono compensate in accordo allo IAS 12 paragrafo 74 quando le imposte fiscali differite sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione.

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.

Si riporta di seguito la movimentazione delle imposte anticipate e differite per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 27 febbraio 2013, e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

(In migliaia di Euro)	**Valori al 1 gennaio 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**Variazione perimetro di consolidamento**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo**	**Valori al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante Acquisizione**
Imposte anticipate					
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	6.332	-	(960)	-	5.372
Fondo svalutazione crediti	1.439	-	460	-	1.899
Fondo rischi e oneri	3.137	-	(299)	-	2.838
Fondo indennità meritocratica/clientela e benefici a dipendenti	216	-	58	-	274
Altre	642	316	(419)		539
Totale imposte anticipate	**11.766**	**316**	**(1.160)**	**-**	**10.922**
Paasività per imposte differite					
Customer relationship	(68.768)	(5.463)	5.290	-	(68.941)
Marchi	(4.170)	(440)	232	-	(4.378)
Immobili	(1.237)	-	84	-	(1.153)
Altre immobilizzazioni immateriali	(3.792)	-	608	-	(3.184)
Altre	(117)	(38)	3	-	(152)
Totale passività per imposte differite	**(78.084)**	**(5.941)**	**6.217**	**-**	**(77.808)**
Totale imposte differite nette	**(66.318)**	**(5.625)**	**5.057**	**-**	**(66.886)**

La variazione perimetro di consolidamento per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 deriva per Euro 131.847 migliaia dall'acquisizione del gruppo Cerved Holding (passività per imposte differite) e per Euro 496 migliaia dall'acquisizione di Experian Data Services (attività per imposte anticipate).

(In migliaia di Euro)	**Valori al 1 gennaio 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**	**Variazione perimetro di consolidamento**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo**	**Valori al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante Acquisizione**
Imposte anticipate					
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	5.372	-	(959)	-	4.413
Fondo svalutazione crediti	1.899	-	81	-	1.980
Fondo rischi e oneri	2.838	-	502	-	3.340
Fondo indennità meritocratica/clientela e benefici a dipendenti	274	-	104	-	378
Altre	539		(532)		7
Totale imposte anticipate	**10.922**	**-**	**(804)**	**-**	**10.118**
Paasività per imposte differite					
Customer relationship	(68.941)	-	6.985	-	(61.956)
Marchi	(4.378)	-	345	-	(4.033)
Immobili	(1.153)	-	-	-	(1.153)
Altre immobilizzazioni immateriali	(3.184)	-	-	-	(3.184)
Altre	(152)	-	-	-	(152)
Totale passività per imposte differite	**(77.808)**	**-**	**7.330**	**-**	**(70.478)**
Totale imposte differite nette	**(66.886)**	**-**	**6.526**	**-**	**(60.360)**

(In migliaia di Euro)	**Valori al 1 gennaio 2013 - Ante Acquisizione**	**Variazione perimetro di consolidamento**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo**	**Valori al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione**
Imposte anticipate					
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	4.413	-	-	-	4.413
Fondo svalutazione crediti	1.980	-	-	-	1.980
Fondo rischi e oneri	3.340	-	-	-	3.340
Fondo indennità meritocratica/clientela e benefici a dipendenti	378	-	-	-	378
Altre	7	-			7
Totale imposte anticipate	**10.118**	**-**	**-**	**-**	**10.118**
Imposte differite passive					
Customer relationship	(61.956)	-	1.053	-	(60.903)
Marchi	(4.033)	-	31	-	(4.002)
Immobili	(1.153)	-	-	-	(1.153)
Altre immobilizzazioni immateriali	(3.184)	-	-	-	(3.184)
Altre	(152)	-	-	-	(152)
Totale passività per imposte differite	**(70.478)**	**-**	**1.084**	**-**	**(69.394)**
Totale imposte differite nette	**(60.360)**	**-**	**1.084**	**-**	**(59.276)**

(In migliaia di Euro)	**Valori al 9 gennaio 2013 - Post Acquisizione**	**Variazione perimetro di consolidamento**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico**	**Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo**	**Valori al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione**
Imposte anticipate					
Avviamento fiscalmente deducibile Cerved BI	-	4.413	(960)	-	3.453
Fondo svalutazione crediti	-	1.980	804	-	2.784
Fondo rischi e oneri	-	3.340	84	-	3.424
Fondo indennità meritocratica/clientela e benefici a dipendenti	-	378	34	-	412
Altre	-	503	55	-	558
Totale imposte anticipate	**-**	**10.614**	**17**	**-**	**10.631**
Imposte differite passive					
Customer relationship	-	(124.730)	5.774	-	(118.956)
Marchi	-	(11.084)	647	-	(10.437)
Immobili	-	(996)	157	-	(839)
Database	-	(4.730)	4.730	-	-
Altre	-	(425)	273	-	(152)
Totale passività per imposte differite	**-**	**(141.965)**	**11.581**	**-**	**(130.384)**
Totale imposte differite nette	**-**	**(131.351)**	**11.598**	**-**	**(119.753)**

8.31 Debiti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Debiti commerciali" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre	
	2013	2012 (Riesposto)	2011 (Riesposto)
Debiti commerciali	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Debiti verso fornitori terzi	30.090	25.409	26.800
Debiti verso parti correlate	45	-	-
Totale	**30.135**	**25.409**	**26.800**

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.

8.32 Debiti per imposte sul reddito correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Debiti per imposte sul reddito correnti" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre	
	2013	2012 (Riesposto)	2011 (Riesposto)
Debiti per imposte sul reddito correnti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Debiti per imposte sul reddito (IRES)	10.146	429	10
Debiti per imposte sul reddito (IRAP)	1.860	991	436
Totale	**12.006**	**1.420**	**446**

8.33 Altri debiti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri debiti tributari" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre	
	2013	2012 (Riesposto)	2011 (Riesposto)
Altri debiti tributari	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Debiti per IVA	5.969	549	1.551
Debiti per ritenute	1.740	1.659	1.891
Debiti per imposta sostitutiva	8.858	-	4.113
Totale	**16.567**	**2.208**	**7.555**

Al 31 dicembre 2013, il debito per imposta sostitutiva si riferisce alla decisione del Gruppo di affrancare alcune attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto delle aggregazioni aziendali completate nell'esercizio con il pagamento di un'imposta sostituiva come previsto dalla disciplina del "riallineamento " di cui all'art.172, comma 10-bis (TUIR).

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, è stato estinto il debito per imposta sostitutiva in essere al 31 dicembre 2011 (pari a Euro 4.113 migliaia) relativo all'affrancamento di alcune attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto (*Purchase Price Allocation*)

di Cervd Group, come previsto dalla disciplina del "riallineamento " di cui all'art.172, comma 10-bis (TUIR).

Altri debiti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri debiti" al 31 dicembre 2013, 2012 e 2011:

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre	
	2013	2012 (Riesposto)	2011 (Riesposto)
Altri debiti	**Post Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Debiti verso istituti previdenziali	6.121	4.986	4.468
Debiti verso il personale	10.110	25.732	8.156
Debiti per ricavi differiti	90.619	92.303	93.950
Altri debiti	1.069	501	8.564
Ratei	2.309	1.905	1.706
Altri debiti verso parti correlate	839	20.649	21.937
Totale	**111.067**	**146.076**	**138.781**

La voce in esame comprende principalmente debiti per ricavi differiti, pari a Euro 90.619 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 92.303 migliaia al 31 dicembre 2012, e Euro 93.950 migliaia al 31 dicembre 2011). I debiti per ricavi differiti fanno riferimento ai servizi fatturati ma ancora da rendere alla clientela alla data di chiusura degli esercizi considerati.

La voce "Debiti verso il personale", pari a Euro 10.949 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 25.732 migliaia al 31 dicembre 2012, e Euro 8.156 migliaia al 31 dicembre 2011), comprende principalmente i debiti relativi alle retribuzioni di competenza dell'esercizio ancora da liquidare alla data di chiusura del bilancio, nonché gli stanziamenti per ferie maturate e non godute e il rateo per la quattordicesima mensilità. Si segnala che tale voce, al 31 dicembre 2012, includeva anche la rilevazione del *fair value* del piano di *stock options* e degli strumenti finanziari *warrant*, pari a Euro 17.127 migliaia. Tale debito è stato liquidato nel corso dell'esercizio 2013.

La voce "Altri debiti verso parti correlate", pari a Euro 20.649 migliaia al 31 dicembre 2012 e Euro 21.937 migliaia al 31 dicembre 2011, si riferisce ai debiti per imposte dirette verso la controllante indiretta Gemma S.r.l. come previsto dal consolidato fiscale di gruppo.

9. ALTRE INFORMAZIONI

Passività potenziali

Oltre a quanto descritto alla nota 8.29 "Fondo per rischi e oneri" non sono in corso procedimenti legali o tributari in capo a nessuna società del Gruppo.

Impegni

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha assunto impegni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 2.577 migliaia che riguardano principalmente fideiussioni riconosciute da Unicredit per Euro 775 migliaia a favore del locatore degli uffici per la sede di Milano e da MPS e Banca Popolare di

Bergamo per Euro 1.000 migliaia e Euro 223 migliaia rispettivamente a favore del fornitore Infocamere.

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

Di seguito si riportano gli impegni al 31 dicembre 2013 relativi alle rate in scadenza per i vari contratti di noleggio e affitto:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2013**
Impegni	**Post Acquisizione**
Entro 1 anno	5.453
Tra 2 e 4 anni	10.897
Oltre 4 anni	3.597
Totale	**19.947**

Beni di terzi in giacenza conto magazzino e depositi

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo gestisce beni in deposito per un valore pari a Euro 22.764 migliaia. Si tratta di beni mobili non di proprietà rivenienti da contratti di locazione finanziaria conclusi da terzi per i quali la società si occupa della custodia, della gestione operativa, della vendita e di ogni attività connessa o strumentale a tali atti.

Compensi ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

Le seguenti tabelle riportano i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, nonché per gli esercizi 2012 e 2011:

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI Nome e cognome	**Carica ricoperta**	**Scadenza della carica**	**Emolumenti per la carica (3)**	**Benefici non monetari**	**Bonus e altri incentivi**	**Altri compensi**	**Compenso totale**
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione							
Fabio Cerchiai (1)	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	200.000				**200.000**
Gianandrea De Bernardis (1)	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	350.000		242.000	20.000	**612.000**
Emanuela Brero (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Francisco Javier Guijarro De Jaime (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Giorgio De Palma (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Giampaolo Galli (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				**60.000**
Giampiero Mazza (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Arturo Patarnello (1)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				**60.000**
Federico Quitadamo (2)	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Totale			**670.000**	**-**	**242.000**	**20.000**	**932.000**
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione							
Fabio Cerchiai	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	33.333				**33.333**
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	58.333		40.333	3.333	**101.999**
Marco Nespolo	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Alessandro Grimaldi	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Luca Bassi	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Giampaolo Galli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	10.000				**10.000**
Maurizio Bottinelli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Arturo Patarnello	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	10.000				**10.000**
Felipe Merry del Val	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Guido Ferrarini	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	11.666				**11.666**
Maurizio Bottinelli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Totale			**123.332**	**-**	**40.333**	**3.333**	**166.998**

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI Nome e cognome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica (3)	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 - Ante Acquisizione							
Fabio Cerchiai	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	200.000				**200.000**
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	350.000		242.000	20.000	**612.000**
Guido Ferrarini	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	70.000				**70.000**
Marco Nespolo	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Alessandro Grimaldi	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Giampaolo Galli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	50.000				**50.000**
Luca Bassi	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Arturo Patarnello	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				**60.000**
Maurizio Bottinelli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Felipe Merry del Val	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Totale			**730.000**	**-**	**242.000**	**20.000**	**992.000**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 - Ante Acquisizione							
Fabio Cerchiai	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	200.000				**200.000**
Gianandrea De Bernardis	Amministratore Delegato	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Marco Nespolo	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Alessandro Grimaldi	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Luca Bassi	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Giampaolo Galli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				**60.000**
Maurizio Bottinelli	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Arturo Patarnello	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	60.000				**60.000**
Felipe Merry del Val	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013					**-**
Guido Ferrarini	Consigliere	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2013	70.000				**70.000**
Totale			**390.000**	**-**	**-**	**-**	**390.000**

COMPENSI Al SINDACI Nome e cognome	Carica ricoperta	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Compenso totale
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 - Post Acquisizione							
Paolo Ludovici (4)	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	30.000				**30.000**
Ezio Maria Simonelli (4)	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				**20.000**
Fabio Oneglia (4)	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				**20.000**
Roberto Gianelli (4)	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				**-**
Luca Neri (4)	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				**-**
Totale			**70.000**	**-**	**-**	**-**	**70.000**
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante Acquisizione							
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	5.000				**5.000**
Marcello Romano	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	3.333				**3.333**
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	3.333				**3.333**
Roberto Gianelli	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				**-**
Luca Neri	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				**-**
Totale			**11.666**	**-**	**-**	**-**	**11.666**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 - Ante Acquisizione							
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	30.000				**30.000**
Marcello Romano	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				**20.000**
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	20.000				**20.000**
Roberto Gianelli	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015					**-**
Luca Neri	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015					**-**
Totale			**70.000**	**-**	**-**	**-**	**70.000**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 - Ante Acquisizione							
Paolo Ludovici	Presidente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	57.151				**57.151**
Marcello Romano	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	38.700				**38.700**
Fabio Oneglia	Sindaco effettivo	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	39.000				**39.000**
Roberto Gianelli	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				**-**
Luca Neri	Sindaco supplente	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2015	-				**-**
Totale			**134.851**	**-**	**-**	**-**	**134.851**

(1) nominato dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013

(2) nominato dall'assemblea degli Azionisti del 19 dicembre 2013

(3) Compensi su base annua determinati dall'assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013 e dal Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2013

(4) Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 luglio 2013

La seguente tabella riporta la retribuzione annua lorda spettante ai Direttori Generali, per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013:

COMPENSI AI DIRETTORI GENERALI		
Nome e cognome	**Carica ricoperta**	**Retribuzione lorda annua**
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013		
Marco Nespolo	Direttore generale	360.000
Edoardo Romeo	Direttore generale	255.456
Totale		**615.456**

Compensi della Società di Revisione

La seguente tabella riepiloga i compensi percepiti dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. per le attività di revisione contabile del bilancio della capogruppo e dei bilanci delle altre società del gruppo:

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 9**	**Periodo dal 1**	**Esercizio chiuso al**	
Compensi alla società di revisione	**gennaio al 31 dicembre 2013**	**gennaio al 27 febbraio 2013**	**31 dicembre 2012 (Riesposto)**	**31 dicembre 2011 (Riesposto)**
	Post Acquisizione	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**	**Ante Acquisizione**
Revisione contabile della Capogruppo	205	-	28	36
Revisione contabile delle altre società del Gruppo	117	49	234	266
Totale	**322**	**49**	**262**	**302**

Warrants

In data 27 febbraio 2013, la controllante di Cerved Group S.p.A., Chopin Holding S.à r.l., ha approvato l'emissione di alcuni warrant che danno il diritto di sottoscrivere azioni della stessa Chopin Holding S.à r.l..

Tali warrant sono stati acquistati o sottoscritti, a titolo oneroso, da alcuni managers del Gruppo Cerved i quali hanno corrisposto un prezzo di acquisto o sottoscrizione pari al *fair value* degli stessi determinato, alla data di emissione, da un esperto indipendente sulla base dei modelli finanziari generalmente accertati nella prassi valutativa.

Ciascun warrant attribuisce al possessore il diritto di sottoscrivere, durante il periodo di esercizio stabilito dal consiglio di amministrazione di Chopin Holding S.à r.l. e comunque entro e non oltre la data di scadenza finale fissata nel 10° anniversario dalla data di emissione dei warrant, a fronte del pagamento del relativo strike price, un numero di azioni di compendio di Chopin Holding S.à r.l. di nuova emissione da determinarsi sulla base di una formula prevista nel regolamento che tiene

conto del fair value delle azioni di Chopin Holding S.à r.l. alla data di esercizio. Chopin Holding S.à r.l. ha inoltre la facoltà di procedere, in luogo dell'emissione delle azioni derivanti dall'esercizio dei warrant, alla corresponsione ai possessori degli stessi il relativo controvalore in denaro ("*cash settlement*").

È inoltre prevista la facoltà di esercitare anticipatamente i warrant nelle seguenti ipotesi:

- entro 30 giorni dal perfezionamento di una qualsiasi operazione sul capitale di Chopin Holding S.à r.l. o su quello della controllata Cerved Group S.p.A. per effetto della quale gli attuali azionisti di maggioranza di Chopin Holding S.à r.l. cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin Holding S.à r.l. ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale della controllata Cerved Group S.p.A. pari o superiore al 30%;

- entro 30 giorni dalla ammissione delle azioni di Chopin Holding S.à r.l. o della controllata Cerved Group S.p.A. alla contrattazione su di un mercato regolamentato per effetto della quale gli azionisti di Chopin Holding S.à r.l. cessino di detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Chopin Holding S.à r.l. ovvero, in via indiretta, nel capitale sociale della controllata Cerved Group S.p.A. pari o superiore al 50%.

10. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

(In migliaia di Euro)	Controllanti Gemma Srl	Gemma Europe Sarl	Collegate Experian Cerved Information Service S.p.A.	Alta direzione	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Crediti commerciali							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	297	-	297	151.474	0,2%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	188	237	114	-	539	119.465	0,5%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	188	236	-	-	424	121.341	0,3%
Altri crediti							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	273	-	273	4.543	6,0%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	13.418	-	16	-	13.434	15.431	87,1%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	8.245	-	-	-	8.245	10.338	79,8%
Debiti commerciali							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	45	-	45	30.135	0,1%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	-	-	-	-	-	25.409	0,0%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	-	-	-	-	-	26.800	0,0%
Altri debiti							
Al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	-	-	-	839	839	111.067	0,8%
Al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	20.649	-	-	-	20.649	146.076	14,1%
Al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	21.937	-	-	-	21.937	138.781	15,8%

Al 31 dicembre 2013, i crediti commerciali, gli altri crediti e i debiti commerciali sono esclusivamente relativi alla società collegata ECIS.

Al 31 dicembre 2012 e 2011, i rapporti creditori e debitori del Gruppo fanno riferimento a rapporti intercorsi con le società controllanti Gemma S.r.l. e Gemma Europe S.à r.l., e con la società collegata ECIS. In particolare, la voce “Altri debiti” si riferisce a debiti per imposte dirette come previsto dal consolidato fiscale di gruppo.

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

(In migliaia di Euro)	**Controllanti**		**Collegate**	**Alta direzione**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
	Clessidra Sgr S.p.A.	**Bain Capital**	**Experian Cerved Information Service S.p.A.**				
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione							
Ricavi	-	-	255	-	255	267.374	0,1%
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	166	-	166	166	100,0%
Costi per servizi	-	-	(137)	-	(137)	(73.395)	0,2%
Costi del personale	-	-	-	(3.470)	(3.470)	(58.736)	5,9%
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione							
Costi del personale	-	-	-	(726)	(726)	(10.552)	6,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione							
Costi per servizi	(571)	(1.638)	-	-	(2.209)	(76.312)	2,9%
Costi del personale	-	-	-	(3.701)	(3.701)	(67.233)	5,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione							
Costi per servizi	(2.239)	-	-	-	(2.239)	(79.909)	2,8%
Costi del personale	-	-	-	(3.408)	(3.408)	(57.811)	5,9%

La seguente tabella riepiloga i flussi di cassa del Gruppo verso parti correlate:

(In migliaia di Euro)	**Controllanti**		**Collegate**	**Alta direzione**	**Totale**	**Totale voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
	Gemma Srl	**Gemma Europe Sarl**	**Experian Cerved Information Service S.p.A.**				
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	-	-	(358)	(2.631)	(2.989)	55.655	(5,4%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	-	(785.946)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	780.517	0,0%
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(7.043)	237	130	-	(6.676)	18.688	(35,7%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	-	(3.830)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	4.877	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	(6.461)	(1)	(130)	-	(6.592)	109.293	(6,0%)
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	-	(28.391)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	(68.453)	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione							
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	9.332	-	20	-	9.352	90.751	10,3%
Flusso di cassa dell'attività di investimento	-	-	-	-	-	(77.647)	0,0%
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	-	-	-	-	-	(102.701)	0,0%

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

Con riferimento, infine, alle transazioni con parti correlate intercorse prima del 27 febbraio 2013, le stesse si riferiscono al Gruppo Ante Acquisizione.

Alta direzione

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

(In migliaia di Euro)	**Salari e stipendi, Oneri sociali, Indennità per cessazione del rapporto di lavoro**
Periodo dal 9 gennaio al 31 dicembre 2013 - Post acquisizione	
Compensi amministratori	805
Altri dirigenti con responsabilità strategiche	2.665
Totale	**3.470**
Periodo dal 1 gennaio al 27 febbraio 2013 - Ante acquisizione	
Compensi amministratori	274
Altri dirigenti con responsabilità strategiche	452
Totale	**726**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (Riesposto) - Ante acquisizione	
Compensi amministratori	888
Altri dirigenti con responsabilità strategiche	2.813
Totale	**3.701**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Riesposto) - Ante acquisizione	
Compensi amministratori	430
Altri dirigenti con responsabilità strategiche	2.978
Totale	**3.408**

Si precisa che i compensi sopra riportati rappresentano il costo contabilizzato nel conto economico del periodo di riferimento in accordo al principio della competenza economica.

Inoltre, gli importi nella tabella sopra riportata fanno esclusivamente riferimento al costo contabilizzato nel conto economico del periodo di riferimento degli amministratori della società capogruppo.

11. EVENTI SUCCESSIVI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 DICEMBRE 2013

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, in data 13 febbraio 2014 il Gruppo, tramite la società controllata Finservice S.p.A., ha acquisito l'intero capitale sociale della società Lintec S.r.l., già fornitore della società specializzato in sviluppo software di programmi informatici per la gestione del credito in outsourcing. Tale operazione rientra in una strategia di integrazione verticale del Gruppo.

Inoltre, nel quadro dei progetti di sviluppo e investimenti futuri di Cerved Group S.p.A., il Consiglio di Amministrazione in data 6 marzo 2014 ha deliberato di conferire mandati ad alcuni *advisors* per valutare la possibile quotazione in Borsa in Italia della società. L'eventuale decisione di implementare l'operazione di quotazione sarà oggetto di successive delibere degli organi della società competenti, una volta completate le opportune valutazioni.

20.1.3 BILANCIO DI ESERCIZIO DELL'EMITTENTE PER IL PERIODO DAL 14 MARZO 2014 AL 31 MARZO 2014

Di seguito si riporta il bilancio di esercizio dell'Emittente per il periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 29 aprile 2014.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato bilancio.

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA PER IL PERIODO DAL 14 MARZO 2014 AL 31 MARZO 2014 REDATTO AI SOLI FINI DELL'INSERIMENTO NEL PROSPETTO INFORMATIVO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Cerved Information Solutions SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Cerved Information Solutions SpA per il periodo dal 14 marzo 2014 (data di costituzione) al 31 marzo 2014 (di seguito "Bilancio di Esercizio").
Il Bilancio di Esercizio è stato redatto ai soli fini dell'inserimento dello stesso nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Cerved Information Solutions SpA (la "Società").

La responsabilità della redazione del Bilancio di Esercizio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di Cerved Information Solutions SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul Bilancio di Esercizio e basato sulla revisione contabile.

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

3 A nostro giudizio, il Bilancio di Esercizio di Cerved Information Solutions è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Cerved Information Solutions per il periodo dal 14 marzo al 31 marzo 2014.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

4 Come indicato nelle note al Bilancio di Esercizio, la Società è stata costituita il 14 marzo 2014 e il 28 marzo 2014, ha acquisito mediante conferimento da parte del socio unico Chopin Holdings S.à r.l l'intera partecipazione in Cerved Group SpA. Tale operazione è sotto comune controllo dei fondi gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.: pertanto, è stata contabilizzata allo stesso valore risultante dal bilancio d'esercizio della conferente.

Milano, 30 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli
(Revisore contabile)

2 di 2

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(In Euro)	Note	Periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014
Dividendi e altri proventi da partecipazioni		-
- di cui verso parti correlate		-
Ricavi e altri proventi		-
Costi per servizi	5.1	(49.634)
- di cui verso parti correlate		-
Costi del personale		-
- di cui verso parti correlate		-
Altri costi operativi		-
Risultato operativo		**(49.634)**
Proventi finanziari		-
Oneri finanziari		-
Risultato ante imposte		**(49.634)**
Imposte		-
Risultato netto		**(49.634)**
Altre componenti di conto economico complessivo:		
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico		-
Poste che saranno successivamente riclassificate nel conto economico		-
Risultato netto complessivo		**(49.634)**

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

(In Euro)	Note	Al 31 marzo 2014
ATTIVITÀ		
Attività non correnti		
Partecipazioni in imprese controllate	5.2	367.567.500
Totale attività non correnti		**367.567.500**
Attività correnti		
Altre attività correnti	5.3	1.281.651
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.4	120.000
Totale attività correnti		**1.401.651**
TOTALE ATTIVITÀ		**368.969.151**
Capitale sociale		50.000.000
Riserva sovrapprezzo azioni		317.687.500
Risultato netto		(49.634)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	5.5	**367.637.866**
Passività correnti		
Debiti commerciali	5.6	1.331.285
- di cui verso parti correlate		-
Totale passività correnti		**1.331.285**
TOTALE PASSIVITÀ		**1.331.285**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		**368.969.151**

RENDICONTO FINANZIARIO

(In Euro)	Note	Periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014
Risultato ante imposte		(49.634)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante		**(49.634)**
Variazione del capitale circolante operativo	5.3 - 5.6	49.634
Variazione delle altre poste del capitale circolante		-
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività		-
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante		**49.634**
Imposte pagate		-
Flusso di cassa dell'attività caratteristica		**-**
Flusso di cassa dell'attività di investimento		**-**
Costituzione della Società	5.5	120.000
Interessi pagati		-
Dividendi pagati/ricevuti		-
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento		**120.000**
Variazione delle disponibilità liquide		**120.000**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		-
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		120.000

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO (Nota 5.5)

(In Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Risultato netto	Totale patrimonio netto
Valori al 14 marzo 2014	**120.000**	**-**	**-**	**-**	**120.000**
Conferimento azioni di Cerved Group S.p.A.	49.880.000	317.687.500	-	-	**367.567.500**
Operazioni con i soci	***49.880.000***	***317.687.500***	**-**	**-**	***367.567.500***
Risultato netto	-	-	-	(49.634)	**(49.634)**
Risultato netto complessivo	**-**	**-**	**-**	***(49.634)***	***(49.634)***
Valori al 31 marzo 2014	**50.000.000**	**317.687.500**	**-**	**(49.634)**	**367.637.866**

NOTE ILLUSTRATIVE

Premessa

Il presente bilancio di esercizio di Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito l'"**Emittente**" o la "**Società**"), relativo al periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014 (il "**Bilancio di Esercizio**"), è stato predisposto esclusivamente *i)* ai fini dell'inserimento dello stesso nel Prospetto Informativo relativo alla prospettata offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana di azioni ordinarie della Società e *ii)* nell'*offering circular* relativo all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello United States Securities Act del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America, ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo (la "**Quotazione**").

1. INFORMAZIONI GENERALI

Cerved Information Solutions S.p.A. è una società costituita e domiciliata in Italia, con sede legale in via San Vigilio 1, Milano e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La Società costituisce la holding direzionale al vertice del Gruppo Cerved e controllante di Cerved Group S.p.A.

La Società è stata costituta in data 14 marzo 2014 con un capitale sociale di Euro 120.000 migliaia ed è controllata dai fondi gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. tramite la holding lussemburghese Chopin Holdings S.à.r.l.. La Società è iscritta al Registro delle Imprese di Milano dal 18 marzo 2014. La durata della Società è statutariamente fissata al 31 dicembre 2050.

Il presente Bilancio di Esercizio è stato oggetto di approvazione da parte del consiglio di amministrazione della Società in data 29 aprile 2014 ed è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore legale della Società, che ha emesso la propria relazione in data 30 aprile 2014.

IL CONFERIMENTO DELLA PARTECIPAZIONE IN CERVED GROUP S.P.A. A FAVORE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.

In data 25 marzo 2014, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali Euro 120 migliaia sino a nominali Euro 50.000 migliaia, quindi per nominali Euro 49.880 migliaia, con un sovrapprezzo complessivo di Euro 317.688 migliaia, da riservare in sottoscrizione al socio unico Chopin Holdings S.à r.l. e da liberarsi in natura mediante conferimento da parte dello stesso della partecipazione in Cerved Group S.p.A., ovvero di n. 50.000.000 azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cerved Group S.p.A..

In data 28 marzo 2014, a sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale, la Società e Chopin Holdings S.à r.l. hanno sottoscritto un atto di conferimento, ai sensi del quale Chopin Holdings S.à r.l. ha conferito nella Società, con efficacia dal 28 marzo 2014, l'intera partecipazione in Cerved Group S.p.A. (il "**Conferimento**").

Si precisa inoltre che, essendo il Conferimento identificabile come un'operazione "*under common control*", la stessa è stata contabilizzata a valori contabili, ovvero senza far emergere alcun plusvalore. Tale operazione non è disciplinata dall'IFRS 3, che disciplina la metodologia di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione di imprese, né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento, si ritiene che la scelta della metodologia di rappresentazione contabile dell'operazione debba comunque garantire quanto previsto dallo IAS 8, ovvero la rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione. Inoltre, il principio contabile prescelto per rappresentare le operazioni "*under common control*" deve riflettere la sostanza economica delle stesse, indipendentemente dalla loro forma giuridica. Il postulato di sostanza economica costituisce pertanto l'elemento chiave che guida la metodologia da seguire per la contabilizzazione delle operazioni in esame. La sostanza economica deve far riferimento a una generazione di valore aggiunto che si concretizzi in significative variazioni nei flussi di cassa delle attività nette trasferite. Nell'ambito della rilevazione contabile dell'operazione occorre inoltre considerare anche

le interpretazioni e gli orientamenti attuali; in particolare si fa riferimento a quanto disciplinato dall'OPI 1 (Orientamenti Preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "*trattamento contabile delle business combination of entities under common control nel bilancio separato e nel bilancio consolidato*".

In base a quanto appena esposto, nel caso di operazioni di acquisto/conferimento di partecipazioni di controllo tra soggetti "*under common control*", effettuate nell'ambito di operazioni di riorganizzazione societaria all'interno di un gruppo, gli importi a cui iscrivere la partecipazione nel bilancio d'esercizio dell'acquirente/conferitario, in ossequio al principio di continuità di valori, sono quelli risultanti dal bilancio d'esercizio della comune controllante, ovvero della società venditrice.

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

In relazione a quanto sopra esposto e in considerazione della circostanza che la Società è stata costituita in data 14 marzo 2014, il presente Bilancio di Esercizio non presenta alcuna informazione comparativa.

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

2.1 BASE DI PREPARAZIONE

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

Il Bilancio di Esercizio 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 di 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 di Esercizio 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 3 "Gestione dei rischi finanziari".

Il Bilancio di Esercizio è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. I valori riportati nelle tabelle di dettaglio incluse nelle note illustrative sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

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

- 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".

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Il Bilancio di esercizio 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*.

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 di Esercizio.

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate al costo di acquisto al netto di eventuali perdite di valore, in base alle disposizioni dello IAS 27. Qualora vi siano indicatori di *impairment*, il valore delle partecipazioni è assoggettato ad *impairment test*. Ai fini dell'*impairment test* il valore di carico delle partecipazioni è confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso. Se, ad esito dell'*impairment test*, il valore recuperabile di una partecipazione è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore imputata a conto economico. Quando, successivamente, tale perdita viene meno o si riduce, il valore contabile è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile, che non può eccedere il costo originario.

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Le altre attività correnti sono rilevate inizialmente al *fair value* e, successivamente alla rilevazione iniziale, sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, qualora l'effetto finanziario della dilazione di pagamento sia significativo.

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.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale

Rappresenta il valore nominale dei versamenti e 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.

DEBITI COMMERCIALI

I debiti commerciali 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.

DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

I dividendi incassabili sono riconosciuti come proventi a conto economico alla data di approvazione dell'assemblea degli azionisti della società erogante. Viceversa i dividendi pagabili sono rappresentati come movimenti di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'assemblea degli azionisti.

RICAVI E ALTRI PROVENTI

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

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 imputate nel conto economico e includono imposte correnti e differite. 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 temporanee, utilizzando l'aliquota fiscale attesa per quanto le differenze si riverseranno. Le imposte differite attive sono riconosciute soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI APPLICABILI DAL 1 GENNAIO 2014

Di seguito sono indicati i principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dal 1 gennaio 2014. Si precisa che gli stessi non hanno determinato alcun effetto sul bilancio della Società, in quanto relativi a fattispecie non applicabili:

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendment to IAS 32, 'Financial instruments: Presentation', on offsetting financial assets and financial liabilities	Dicembre 2012	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendments to IFRS 10, Consolidated financial statements', IFRS 12 and IAS 27 for investment entities	Novembre 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendments to IAS 36, 'Impairment of assets'	Dicembre 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
Amendment to IAS 39 'Financial instruments: Recognition and measurement', on novation of derivatives and hedge accounting	Dicembre 2013	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014
IFRIC 21, 'Levies'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2014

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETÀ

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

Descrizione	Omologato alla data del presente documento	Data di efficacia prevista dal principio
Amendment to IAS 19 regarding defined benefit plans	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 lug 2014
IFRS 14 'Regulatory deferral accounts'	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2016
IFRS 9 'Financial instruments' – classification and measurement	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2018
Amendments to IFRS 9, 'Financial instruments', regarding general hedge accounting	No	Esercizi che iniziano a partire dal 1 gen 2018

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

Gli effetti dell'applicazione dei principi sopra indicati sono ritenuti attualmente come non impattanti.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

3.1 Fattori di rischio finanziario

La Società è esposta al rischio di liquidità, ovvero al rischio derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari.

3.1.1 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.

La seguente tabella riporta l'analisi delle scadenze delle passività finanziarie al 31 marzo 2014:

(In migliaia di Euro)	Saldo al 31 marzo 2014	< 1 anno	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
Debiti commerciali	1.331	1.331			1.331

Al 31 marzo 2014 non sussistono passività finanziarie con scadenza superiore a 5 anni.

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

L'obiettivo della Società è quello di mantenere disponibilità liquide sufficienti a fronteggiare il rischio di eventuali tensioni finanziarie.

I futuri fabbisogni finanziari della società saranno soddisfatti, prevalentemente, tramite i dividendi che la società si attende di ricevere dalla società controllata ovvero le risorse finanziarie che saranno erogate da quest'ultima.

3.2 Stima del *fair value*

La tabella di seguito allegata descrive la ripartizione delle attività e passività per categoria al 31 marzo 2014 e analizza gli strumenti finanziari rilevati al fair value, per metodo di valutazione. I differenti livelli sono definiti come segue:

- *Livello 1*: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- *Livello 2*: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- *Livello 3*: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2014								
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Altre attività correnti	-	1.282	-	-	1.282	-	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	120	-	-	120	-	-	-	-
Totale	**-**	**1.402**	**-**	**-**	**1.402**	**-**	**-**	**-**	**-**
Debiti commerciali	-	-	-	1.331	1.331	-	-	-	-
Totale	**-**	**-**	**-**	**1.331**	**1.331**	**-**	**-**	**-**	**-**

Il valore contabile delle attività e passività finanziarie è sostanzialmente coincidente con il loro *fair value*.

4. STIME E ASSUNZIONI

La redazione del Bilancio di Esercizio e delle note illustrative richiede, da parte della Direzione della Società, l'effettuazione, alla luce di quanto previsto negli IFRS, di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura dell'esercizio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

Le principali assunzioni utilizzate dalla Direzione riguardano l'analisi degli indicatori di *impairment* relativamente alle partecipazioni in imprese controllate. In particolare, le partecipazioni in imprese controllate sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata 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 e dal 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, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

5. NOTE AL CONTO ECONOMICO

5.1 Costi per servizi

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

(In migliaia di Euro)	**Periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014**
Costi per servizi	
Consulenze legali e notarili	41
Revisione e controllo contabile	2
Compensi al collegio sindacale	7
Totale	**50**

NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

5.2 Partecipazioni in imprese controllate

La voce in oggetto è riferita alla partecipazione in Cerved Group S.p.A, trasferita da Chopin Holdings S.à r.l. alla Società per effetto del Conferimento. Le principali informazioni economiche e patrimoniali di Cerved Group S.p.A. sono di seguito descritte:

(In migliaia di Euro)	***Valore di carico al 31 marzo 2014***	***Sede legale***	***% di possesso***	**Al 31 dicembre 2013**		
				Ricavi (*)	**Patrimonio netto (*)**	**Risultato netto (*)**
Cerved Group S.p.A.	367.568	Milano, via San Vigilio 1	100%	267.374	371.107	3.940

(*) Dati relativi al bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013

Si segnala che, in data 31 marzo 2014, il consiglio di amministrazione della Società, ai sensi dell'art. 2343-quater cod. civ., ha verificato: *i)* che successivamente alla data della valutazione delle suddette n. 50.000.000 azioni oggetto di conferimento, effettuata dall'esperto indipendente Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. sulla base dei criteri e principi generalmente riconosciuti, non si sono verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore della partecipazione in Cerved Group S.p.A. e *ii)* che il valore attribuito alla suddetta partecipazione ai fini della determinazione dell'aumento di capitale (e relativo sovrapprezzo) deliberato ai fini del conferimento era inferiore al valore della stessa quale risultante dalla valutazione dell'esperto.

Pertanto, al 31 marzo 2014 non sussistono indicatori di *impairment* e non si è proceduto quindi ad effettuare test di *impairment*.

5.3 Altre attività correnti

La voce "Altre attività correnti" include i costi maturati al 31 marzo 2014 con riferimento al progetto di Quotazione in corso. Tali costi, definiti come "Costi di Quotazione" includono tutti i costi correlati alla Quotazione dell'Emittente e risultano essere interamente riconducibili all'aumento di capitale e quindi alle somme che saranno incassate direttamente dall'Emittente in tal senso. L'ammontare di tali Costi di Quotazione sarebbe stato analogo anche se l'Emittente avesse effettuato esclusivamente una Offerta di Sottoscrizione e non anche una Offerta di Vendita pertanto, in ossequio a quanto disposto dallo IAS 32, sono integralmente di competenza dell'Emittente.

I costi invece direttamente riconducibili alla vendita delle azioni da parte dell'Azionista Venditore non saranno sostenuti dall'Emittente ma direttamente dall'Azionista Venditore.

5.4 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" è pari a Euro 120 migliaia al 31 marzo 2014 ed è costituita esclusivamente da rapporti di c/corrente con primari istituti di credito.

5.5 Patrimonio netto

Alla data di costituzione (14 marzo 2014), il capitale sociale era pari a Euro 120 migliaia costituto da n. 120.000 azioni ordinarie del valore di Euro 1,00 cadauna, detenute interamente da Chopin Holdings S.à r.l.

In data 25 marzo 2014, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali Euro 120 migliaia a nominali Euro 50.000 migliaia (ovvero per nominali Euro 49.880 migliaia), con un sovrapprezzo complessivo di Euro 317.688 migliaia, mediante emissione di n. 149.880.000 nuove azioni ordinarie senza valore nominale, da riservare in sottoscrizione al socio unico Chopin Holdings S.à r.l. e da liberarsi in natura mediante conferimento da parte dello stesso di una partecipazione di sua titolarità rappresentata da n. 50.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 1,00, rappresentative dell'intero capitale sociale di Cerved Group S.p.A..

In data 28 marzo 2014, a sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale, la Società e Chopin Holdings S.à r.l. hanno sottoscritto un atto di conferimento, ai sensi del quale Chopin Holdings S.à r.l. ha conferito alla Società, con efficacia dal 28 marzo 2014, le n. 50.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 1,00, rappresentative del 100% del capitale sociale di Cerved Group S.p.A., acquistando la titolarità delle n. 149.880.000 nuove azioni ordinarie senza valore nominale emesse dalla Società nell'ambito del suddetto aumento di capitale.

Alla data del presente Bilancio di Esercizio il capitale sociale è pari a Euro 50.000 migliaia, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n. 150.000.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Nel prospetto che segue sono dettagliate le possibilità di utilizzazione delle principali voci di patrimonio netto:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2014**	**Possibilità di utilizzazione**	**Quota disponibile**
Capitale sociale	50.000	-	-
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	317.688	A,B,C	317.688
		di cui quota distribuibile	307.688

Legenda: A: per aumento di capitale, B: per copertura perdite, C: per distribuzione ai soci.

5.6 Debiti commerciali

La voce "Debiti commerciali" al 31 marzo 2014 è costituita dai debiti nei confronti di fornitori professionali e consulenti per servizi legati al processo di Quotazione.

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.

6. ALTRE INFORMAZIONI

Compensi ad Amministratori, Direttori Generali e altri dirigenti strategici

Al 31 marzo 2014 la Società non ha ancora determinato l'emolumento da attribuire ai membri del consiglio di amministrazione. Sempre alla stessa data la Società non ha personale dipendente.

Compensi della Società di Revisione

I compensi maturati nel periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014 per l'attività di revisione legale dei conti riconosciuti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sono stati pari a Euro 2 migliaia.

Nel medesimo periodo, sono stati riconosciuti alla società PricewaterhouseCoopers SpA Euro 562 migliaia per prestazioni professionali rese in relazione al progetto di Quotazione. Tali costi sono stati iscritti alla voce "Altre attività correnti".

Compensi del Collegio Sindacale

I compensi maturati nel periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014 dal Collegio Sindacale sono stati pari a Euro 7 migliaia.

7. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Fatta salva l'operazione di conferimento, come descritta in precedenza, di Cerved Group S.p.A. in favore di Cerved Information Solutions S.p.A., non si segnalano operazioni con parti correlate per il periodo dal 14 marzo 2014 al 31 marzo 2014.

8. GARANZIE FORNITE, IMPEGNI E PASSIVITÀ POTENZIALI

Al 31 marzo 2014 non sono state rilasciate garanzie, né sussistono impegni e passività potenziali.

9. EVENTI SUCCESSIVI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 MARZO 2014

In data 1 aprile 2014 la Società, al fine di delineare un assetto organizzativo che le consentisse un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ha assunto tre dipendenti, rilevandone i contratti di lavoro precedentemente detenuti dalla controllata Cerved Group SpA; tali dirigenti, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, assumeranno le seguenti cariche: dirigente proposto alla redazione dei documenti contabili societari, preposto al controllo interno della società e responsabile dei rapporti con investitori e altri soci.

20.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE PROFORMA

Di seguito si riportano il prospetto di conto economico complessivo consolidato *pro forma* e il prospetto di rendiconto finanziario consolidato *pro forma* di Cerved Group S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, corredati dalle relative note esplicative (i "**Prospetti *Pro forma***"), così come approvati dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 29 aprile 2014.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento ai sopra indicati Prospetti *Pro forma*.

pwc

RELAZIONE SULL'ESAME DEL PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL PROSPETTO DI RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA DI CERVED GROUP SPA AL 31 DICEMBRE 2013 REDATTO AI SOLI FINI DELL'INSERIMENTO NEL PROSPETTO INFORMATIVO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI CERVED INFORMATION SOLUTIONS SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Cerved Group SpA

1 Abbiamo esaminato gli allegati prospetti del conto economico complessivo consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di Cerved Group SpA e sue controllate ("Gruppo Cerved Group"), corredati dalle relative note esplicative (di seguito "Prospetti Pro-forma"). I Prospetti Pro-forma sono stati redatti ai soli fini del loro inserimento nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Cerved Information Solutions SpA (la "Società").

I Prospetti Pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato di Cerved Group relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (di seguito "Bilancio Consolidato"), dai dati storici relativi alle informazioni finanziarie consolidate del Gruppo Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 (di seguito "Informazioni Finanziarie Consolidate al 27 febbraio 2013") e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il Bilancio Consolidato e le Informazioni Finanziarie Consolidate sono state da noi assoggettate a revisione contabile a seguito della quale sono state emesse le relative relazioni in data 31 marzo 2014.

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti delle seguenti operazioni:

i) l'acquisizione di Cerved Holding SpA e del relativo gruppo da parte di Cerved Technologies SpA (ora Cerved Group SpA), società indirettamente controllata da veicoli di investimento gestiti da CVC Capital Partners SICAV-FIS SA;

ii) l'emissione del prestito obbligazionario e la chiusura dei finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan*.

Le operazioni sopra menzionate sono congiuntamente definite come le "Operazioni".

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

2 I Prospetti Pro-forma sono stati redatti al fine di simulare i principali effetti sulla situazione economico-finanziaria consolidata di Cerved Group SpA connessi alle operazioni sopra descritte, ai fini dell'inclusione nel prospetto informativo da redigersi ai sensi dell'art. 94, commi 1 e 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in conformità alle previsioni del Regolamento 809/2004/CE ed agli schemi al medesimo allegati, relativo all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA delle azioni ordinarie di Cerved Information Solutions SpA.

I Prospetti Pro forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni, sull'andamento economico e sui flussi di cassa del Gruppo Cerved Group, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1 gennaio 2013. Tuttavia va rilevato che qualora le Operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Pro-forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro-forma compete agli amministratori di Cerved Group SpA. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Pro-forma e sulla correttezza delle metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione dei principi contabili utilizzati.

3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n.1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.

4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Prospetti Pro-forma sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 30 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Martinelli
(Revisore contabile)

2 di 2

Premessa

Il presente paragrafo include il prospetto di conto economico complessivo consolidato *pro forma* e il prospetto di rendiconto finanziario consolidato *pro forma* di Cerved Group S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, corredati dalle relative note esplicative (i "**Prospetti *Pro forma***").

I Prospetti *Pro forma* sono stati approvati dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 29 aprile 2014.

I Prospetti *Pro forma* sono stati assoggettati ad esame da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 30 aprile 2014, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

I Prospetti *Pro forma* sono stati redatti al fine di simulare i principali effetti sulla situazione economico-finanziaria consolidata di Cerved Group S.p.A. connessi alle operazioni di seguito descritte, ai fini dell'inclusione: *i)* nel prospetto informativo da redigersi ai sensi dell'art. 94, commi 1 e 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("**TUIF**"), in conformità alle previsioni del Regolamento 809/2004/CE ed agli schemi al medesimo allegati (nel seguito il "**Prospetto Informativo**"), relativo all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana delle azioni ordinarie di Cerved Information Solutions S.p.A. (di seguito l'"**Emittente**" o la "**Società**") e *ii)* in altri prospetti che potranno essere predisposti dalla Società ai fini dell'offerta di cui al precedente punto i) (di seguito il Prospetto Informativo e gli altri prospetti congiuntamente i "**Prospetti d'Offerta**").

I Prospetti *Pro forma* sono stati predisposti in relazione alle operazioni di seguito illustrate:

i) l'acquisizione di Cerved Holding S.p.A. e del relativo gruppo (di seguito Cerved Holding S.p.A. e le società da essa controllate il "**Gruppo Cerved Holding**") da parte di Cerved Technologies S.p.A. (ora Cerved Group S.p.A.), società indirettamente controllata da veicoli di investimento gestiti o assistiti da controllate da società o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. (di seguito l'operazione di "**Acquisizione**");

ii) l'emissione del prestito obbligazionario e la chiusura dei finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan*.

Le operazioni sopra menzionate sono congiuntamente definite come le "**Operazioni**". Maggiori dettagli relativamente a dette operazioni sono riportati nel successivo Paragrafo 20.2.2 "Breve descrizione delle Operazioni".

I Prospetti *Pro forma* sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni, sull'andamento economico e sui flussi di cassa del Gruppo, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1° gennaio 2013.

Non è stata predisposta la situazione patrimoniale *pro forma*, in quanto al 31 dicembre 2013 le Operazioni hanno già avuto esecuzione; conseguentemente, gli effetti patrimoniali delle stesse

sono già riflessi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 di Cerved Group S.p.A. e nel bilancio consolidato aggregato al 31 dicembre 2013 dell'Emittente.

Si precisa che i suddetti Prospetti *Pro forma* si riferiscono a Cerved Group S.p.A., società controllata dall'Emittente, in quanto quest'ultimo è stato costituito successivamente al 31 dicembre 2013, ovvero in data 14 marzo 2014.

Occorre tuttavia segnalare che qualora le Operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

In ultimo, si segnala che i Prospetti *Pro forma*, di seguito riportati, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

20.2.1 IPOTESI DI BASE, PRINCIPI CONTABILI E ASSUNZIONI SOTTOSTANTI LA REDAZIONE DEI PROSPETTI *PRO FORMA*

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati *pro forma*, disciplinata dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti *Pro forma* sono stati redatti sulla base dei dati storici desunti dal bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A., relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 (data di costituzione di Cerved Group S.p.A., cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1) al 31 dicembre 2013, approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014 (il "**Bilancio Consolidato**").

Si segnala che le informazioni contenute nei Prospetti *Pro forma* rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare dalle Operazioni, e sono forniti a soli fini illustrativi. In particolare, poiché i dati *pro forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, eseguite o proposte, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro forma*, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro forma* rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti delle Operazioni con riferimento al conto economico complessivo consolidato *pro forma* e al rendiconto finanziario consolidato *pro forma*, questi ultimi prospetti contabili vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti *Pro forma*, sono gli stessi utilizzati per *i)* il bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. relativo al periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, *ii)* il bilancio consolidato aggregato dell'Emittente al 31 dicembre 2013, *iii)* le informazioni finanziarie consolidate del Gruppo Cerved Holding relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013.

Si precisa che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

20.2.2 BREVE DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI

L'operazione di Acquisizione

A partire dall'esercizio 2008 e fino al 27 febbraio 2013, Cerved Holding S.p.A. (di seguito "**Cerved Holding**" che con le società da essa controllate costituisce il "**Gruppo Cerved Holding**"), allora controllante di Cerved S.r.l. (successivamente trasformata in società per azioni con la denominazione sociale di Cerved Group S.p.A.) era controllata indirettamente dai fondi di *private equity* Bain Capital Ltd. e Clessidra SGR S.p.A. (congiuntamente i "**Venditori**") attraverso le società Gemma S.r.l. e Lauro Quarantaquattro S.p.A..

In data 27 febbraio 2013 (la "**Data di Acquisizione**"), i fondi d'investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A (i "**Compratori**"), attraverso la società Cerved Technologies S.p.A. (costituita in data 9 gennaio 2013), hanno rilevato l'intero capitale di Cerved Holding S.p.A. Successivamente Cerved Holding e la sua controllata Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cerved Technologies S.p.A., che è stata a sua volta rinominata Cerved Group S.p.A. (di seguito la "**Cerved**").

L'emissione del Prestito Obbligazionario e la chiusura dei finanziamenti Senior Facilities Agreement e Vendor Loan

In data 29 gennaio 2013, Cerved Technologies S.p.A ha emesso un prestito obbligazionario garantito per complessivi Euro 780.000 migliaia (il "**Prestito Obbligazionario**"), suddiviso in tre tranches:

a) obbligazioni denominate "Senior Secured Floating Rate Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000 migliaia (le "**Obbligazioni a Tasso Variabile**");

b) obbligazioni denominate "Senior Secured Fixed Rate Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000 migliaia (le "**Obbligazioni a Tasso Fisso**");

c) obbligazioni denominate "Senior Subordinated Notes", per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000 migliaia (le "**Obbligazioni Subordinate**").

I proventi derivanti dall'emissione del Prestito Obbligazionario sono stati utilizzati da Cerved Technologies S.p.A. per finanziare parzialmente l'acquisizione di Cerved Group S.p.A. da parte di CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A..

Contestualmente all'operazione di Acquisizione, sono stati rimborsati anticipatamente i finanziamenti *Senior Facilities Agreement* e *Vendor Loan*, sottoscritti rispettivamente in data 23 dicembre 2008 e 28 gennaio 2009, con rimborso inizialmente previsto rispettivamente nel 2014 e nel 2017.

20.2.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO *PRO FORMA* E RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO *PRO FORMA* PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013 DI CERVED GROUP S.P.A.

Nelle seguenti tabelle sono rappresentate per tipologia le rettifiche *pro forma* effettuate per rappresentare gli effetti significativi delle Operazioni.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PRO FORMA PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

(In migliaia di Euro)	**Conto economico complessivo consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013**	**Acquisizione del Gruppo Cerved Holding**	*Rettifiche Pro-forma* **Effetti inerenti l'emissione del Prestito Obbligazionario**	**Chiusura dei finanziamenti Senior Facilities Agreement e Vendor Loan**	**Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali**	**Conto economico complessivo consolidato pro forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di Cerved Group S.p.A.**
	A	**B**	**C**	**D**	**E**	**F = (A+B+C+D+E)**
Ricavi	267.374	46.104				313.478
Altri proventi	2.862	17				2.879
Totale Ricavi e Proventi	**270.236**	**46.121**	**-**	**-**	**-**	**316.357**
Consumo di materie prime e altri materiali	(2.702)	(109)				(2.811)
Costi per servizi	(73.395)	(12.258)				(85.653)
Costi del personale	(58.736)	(10.552)				(69.288)
Altri costi operativi	(6.966)	(1.094)				(8.060)
Svalutazioni crediti ed altri accantonamenti	(5.470)	(937)				(6.407)
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	(55.468)	(7.276)			(3.213)	(65.957)
Risultato operativo	**67.499**	**13.895**	**-**	**-**	**(3.213)**	**78.181**
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	166	-				166
Proventi finanziari	611	71				682
Oneri finanziari	(52.957)	(6.642)	(4.282)	2.857		(61.024)
Risultato ante imposte	**15.319**	**7.324**	**(4.282)**	**2.857**	**(3.213)**	**18.005**
Imposte dell'esercizio	(11.379)	(3.300)	1.178	(786)	1.009	(13.278)
Risultato netto	**3.940**	**4.024**	**(3.104)**	**2.071**	**(2.204)**	**4.727**
Di cui risultato netto di terzi	923	132	-	-	-	1.055
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	**3.017**	**3.892**	**(3.104)**	**2.071**	**(2.204)**	**3.672**
Altre componenti di conto economico complessivo:						
Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:						
Utili (perdite) attuariali per piani per dipendenti a benefici definiti	(1.110)	-				(1.110)
Effetto fiscale	305	-				305
Risultato netto complessivo di pertinenza del Gruppo	**2.212**	**3.892**	**(3.104)**	**2.071**	**(2.204)**	**2.867**
Risultato netto complessivo di terzi	**923**	**132**	**-**	**-**	**-**	**1.055**
Risultato netto per azione base (in Euro)	0,10	0,20				0,12
Risultato netto per azione diluito (in Euro)	0,10	0,20				0,12

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO FORMA PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

(In migliaia di Euro)	**Rendicondo finanziario consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013**		*Rettifiche Pro-forma*			**Rendiconto finanziario consolidato pro forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 di Cerved Group S.p.A.**
		Acquisizione del Gruppo Cerved Holding	**Effetti inerenti l'emissione del Prestito Obbligazionario**	**Chiusura dei finanziamenti Senior Facilities Agreement e Vendor Loan**	**Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali**	
	G	**H**	**I**	**L**	**M**	**N=(G+H+I+L+M)**
Risultato ante imposte	15.319	7.324	(4.282)	2.857	(3.213)	18.005
Ammortamenti di attività materiali ed immateriali	55.468	7.276			3.213	65.957
Accantonamenti rischi	2.006	469				2.475
Accantonamenti rischi su crediti	3.464	468				3.932
Oneri finanziari netti	52.438	6.571	4.282	(2.857)		60.434
Quota dei risultati delle partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	(166)	-				(166)
Proventi da aggregazioni aziendali	(2.057)	-				(2.057)
Flusso di cassa relativo all'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	**126.472**	**22.108**	**-**	**-**	**-**	**148.580**
Variazione del capitale circolante operativo	(30.958)	(3.280)				(34.238)
Variazione delle altre poste del capitale circolante	(19.085)	1.370				(17.715)
Variazione dei fondi rischi ed oneri, imposte differite ed altre passività	(2.349)	(1.510)				(3.859)
Flusso di cassa relativo alle variazioni del capitale circolante	**(52.392)**	**(3.420)**	**-**	**-**	**-**	**(55.812)**
Imposte pagate	(18.425)	-	1.178	(786)	1.009	(17.024)
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	**55.655**	**18.688**	**1.178**	**(786)**	**1.009**	**75.744**
Investimenti in attività immateriali	(19.122)	(3.760)				(22.882)
Investimenti in attività materiali	(3.555)	(141)				(3.696)
Disinvestimenti di attività immateriali e materiali	22	-				22
Proventi finanziari	611	71				682
Pagamenti prezzi differiti	-	-				-
Acquisizioni	(814.766)	-				(814.766)
Disponibilità liquide da Acquisizioni	50.864	-				50.864
Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(785.946)**	**(3.830)**	**-**	**-**	**-**	**(789.776)**
Variazione debiti finanziari a breve	(36.892)	4.965				(31.927)
Emissione di prestiti obbligazionari	780.000	-				780.000
Pagamento oneri accessori su emissione prestiti obbligazionari	(32.151)	-				(32.151)
Rimborso di finanziamenti a medio-lungo termine	(268.804)	-		2.857		(265.947)
Aumento di capitale	367.448	-				367.448
Interessi pagati	(28.993)	(88)	(4.017)			(33.098)
Dividendi pagati/terzi	(91)	-				(91)
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**780.517**	**4.877**	**(4.017)**	**2.857**	**-**	**784.234**
Variazione delle disponibilità liquide	**50.226**	**19.735**	**(2.839)**	**2.071**	**1.009**	**70.202**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	120	16.875	-	-	-	16.995
Aggiustamento	-	(36.610)				(36.610)
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	50.346	-	(2.839)	2.071	1.009	50.587

Note esplicative ai Prospetti *Pro forma*

Di seguito sono descritte le scritture *pro forma* effettuate per la predisposizione dei Prospetti *Pro forma*.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PRO FORMA PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

Colonna A – Conto economico complessivo consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013

La colonna in oggetto include il conto economico complessivo consolidato di Cerved Group S.p.A., estratto dal bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014.

Colonna B – Acquisizione del Gruppo Cerved Holding

La colonna in oggetto include il conto economico complessivo consolidato del Gruppo Cerved Holding per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, estratto dalle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Holding SpA, relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 predisposte unicamente per l'inserimento delle stesse nel presente Prospetto Informativo, approvate dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal consiglio di amministrazione di Cerved Information Solutions S.p.A. in data 31 marzo 2014 e assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione, con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014.

Colonna C – Effetti inerenti l'emissione del Prestito Obbligazionario

La colonna in oggetto riporta gli effetti sugli oneri finanziari connessi all'emissione del Prestito Obbligazionario, avvenuto in data 29 gennaio 2013, come se lo stesso fosse stato erogato il 1 gennaio 2013.

Di seguito si riporta la modalità di calcolo della rettifica *pro forma*:

Valori in migliaia di Euro	**Obbligazioni a Tasso Variabile 250 €/Mln**	**Obbligazioni a Tasso Fisso 300 €/Mln**	**Obbligazioni Subordinate 230 €/Mln**	**Totale**
Stima oneri finanziari sul Prestito Obbligazionario dal 1 gennaio 2013 al 29 gennaio 2013	(1.099)	(1.486)	(1.432)	(4.017)
Oneri accessori dal 1 gennaio 2013 al 29 gennaio 2013				(265)
Rettifica pro-forma agli "Oneri finanziari"				**(4.282)**

È stato inoltre rilevato il relativo effetto fiscale.

Colonna D – Chiusura dei finanziamenti Senior Facilities Agreement e Vendor Loan

La colonna in oggetto riporta gli effetti sugli oneri finanziari connessi alla chiusura dei finanziamenti in essere *Senior Facilities Agreement e Vendor Loan*, come se la stessa fosse avvenuta il 1 gennaio 2013. Gli oneri finanziari eliminati nel presente esercizio *pro forma* rappresentano gli

interessi passivi maturati con riferimento ai suddetti finanziamenti per il periodo dal 1 gennaio 2013 alla data di chiusura degli stessi, ovvero in data 27 febbraio 2013.

È stato inoltre rilevato il relativo effetto fiscale.

Colonna E - Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali

La colonna in oggetto include i maggiori ammortamenti a seguito della rilevazione degli ammortamenti sui plusvalori emersi alla Data di Acquisizione relativamente ai mesi di gennaio e febbraio 2013, ovvero come se l'Acquisizione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2013.

È stato inoltre rilevato il relativo effetto fiscale.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO FORMA PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

Colonna G – Rendiconto finanziario consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, estratto dal bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014.

Colonna H – Acquisizione del Gruppo Cerved Holding

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Cerved Holding per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013, estratto dalle informazioni finanziarie consolidate di Cerved Holding SpA, relative al periodo dal 1 gennaio 2013 al 27 febbraio 2013 predisposte unicamente per l'inserimento delle stesse nel presente Prospetto Informativo, approvate dal consiglio di amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 27 marzo 2014 e dal consiglio di amministrazione di Cerved Information Solutions S.p.A. in data 31 marzo 2014 e assoggettate a revisione contabile da parte della Società di Revisione, con emissione della relativa relazione in data 31 marzo 2014. La colonna include inoltre l'aggiustamento di Euro 36.610 migliaia per effetto della cassa acquisita riferibile al Gruppo Cerved Holding alla Data di Acquisizione.

Colonna I – Effetti inerenti l'emissione del Prestito Obbligazionario

I flussi finanziari iscritti nella presente colonna rappresentano i maggiori oneri finanziari che si sarebbero corrisposti se il Prestito Obbligazionario fosse stato erogato il 1 gennaio 2013.

Si rimanda alla nota C esposta in precedenza per la modalità di calcolo della rettifica *pro forma*. È stato inoltre rilevato il relativo effetto fiscale, nell'assunzione che nell'esercizio si sarebbe ottenuto un minor esborso in tal senso.

Colonna L – Chiusura dei finanziamenti Senior Facilities Agreement e Vendor Loan

I flussi finanziari iscritti nella presente colonna rappresentano i minori oneri finanziari che si sarebbero sostenuti se la chiusura dei finanziamenti *Senior Facilities Agreement e Vendor Loan* fosse avvenuta il 1 gennaio 2013. È stato inoltre rilevato il relativo effetto fiscale, nell'assunzione che nell'esercizio si sarebbe ottenuto un maggior esborso in tal senso.

Colonna M – Ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendali

La colonna in oggetto riporta gli effetti sui flussi finanziari derivante dai maggiori ammortamenti iscritti nel presente esercizio *pro forma*.

Si rimanda alla nota E esposta in precedenza per la modalità di calcolo della rettifica *pro forma*. È stato inoltre rilevato il relativo effetto fiscale, nell'assunzione che nell'esercizio si sarebbe ottenuto un minor esborso in tal senso.

20.3 POLITICA DEI DIVIDENDI

Nel corso del periodo 2011-2013, il Gruppo Cerved ha distribuito dividendi a terzi per un totale di Euro 64,3 milioni, di cui Euro 51,1 milioni pagati nel 2011, Euro 13,1 milioni pagati nel 2012, Euro 0,1 milioni pagati nel 2013.

L'art. 26 dello Statuto dell'Emittente prevede che gli utili netti risultanti da bilancio, previa deduzione del 5% da destinare alla riserva legale fino al limite di legge, saranno distribuiti agli azionisti in proporzione alla loro partecipazione al capitale sociale, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

È inoltre previsto che il Consiglio di Amministrazione possa, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo e che i dividendi riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano divenuti esigibili, si prescrivano a favore dell'Emittente con diretta loro appostazione a riserva.

Si segnala che l'Emittente, dalla data della sua costituzione (i.e. 14 marzo 2014), non ha deliberato, né distribuito, alcun dividendo.

Si segnala altresì che il regolamento del Prestito Obbligazionario, così come il Contratto di Finanziamento Revolving, prevedono una serie di limiti e condizioni alla distribuzione di dividendi da parte della controllata Cerved Group S.p.A. e delle altre società controllate, legati, fra gli altri, al rispetto di determinati valori di coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato) ovvero quantitativamente limitati aimporti legati ai risultati netti consolidati di Cerved Group S.p.A. nel relativo periodo o ai proventi derivanti da determinate operazioni sul capitale, sui prestiti soci subordinati ovvero aventi ad oggetto il capitale sociale delle società controllate e il trattamento delle stesse quali "*restricted subsidiaries*" o "*unrestricted subsidiaries*".

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha formalmente adottato una politica dei dividendi. Si segnala tuttavia che, in data 31 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha assunto una delibera programmatica con la quale ha affermato l'intendimento dell'Emittente – qualora i risultati economici conseguiti nei prossimi esercizi lo consentano – di sottoporre all'Assemblea dei soci proposte di delibere tese a massimizzare la distribuzione della cassa disponibile, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 26 dello Statuto, dalla legislazione tempo per tempo vigente, dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Revolving e del regolamento del Prestito Obbligazionario, e tenendo in considerazione le eventuali esigenze di equilibrio economico, patrimoniale, finanziario e le opportunità di investimento che potrebbero presentarsi in futuro (comprese operazioni di crescita per linee esterne).

Si precisa che l'intendimento sopra enunciato non rappresenta alcuna garanzia circa l'effettiva distribuzione di cassa ai soci in quanto la possibilità di distribuire utili o riserve è condizionata anche dai risultati economici e finanziari ottenuti.

20.4 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI

Alla data del 31 dicembre 2013, le società del Gruppo Cerved sono parte di alcuni procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali che potrebbero avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente e/o del Gruppo Cerved.

Contenzioso amministrativo con CRIF S.p.A.

Con ricorso al Consiglio di Stato R.G. n. 6374/2011, la società CRIF S.p.A., il concorrente più prossimo del Gruppo Cerved, ha chiesto l'annullamento della sentenza n. 3252 del 14 aprile 2011, con cui il Tar Lazio ha respinto il ricorso presentato dalla stessa CRIF S.p.A. volto all'annullamento del provvedimento n. 19376 adottato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato in data 23 dicembre 2008. Si ricorda che con suddetto provvedimento l'Autorità aveva autorizzato l'acquisizione da parte di Cerved Group S.p.A. (a suo tempo denominata Gemma 4 S.r.l.) di una partecipazione di maggioranza nella società Centrale dei Bilanci S.r.l., all'epoca controllante di Cerved Business Information S.p.A., e successivamente fusa per incorporazione (insieme alla stessa Cerved Business Information S.p.A.) in Cerved Group S.p.A., ritenendo che la stessa operazione di acquisizione non fosse atta a pregiudicare il grado di concorrenza presente sul mercato della fornitura di informazioni commerciali. Nel suo ricorso di primo grado, CRIF S.p.A. contestava che l'analisi del mercato rilevante operata dall'Autorità fosse stata lacunosa e che la stessa non avesse tenuto in considerazione alcuni accordi commerciali conclusi, in pendenza dell'operazione, fra Cerved Group S.p.A. ed alcune banche venditrici della propria quota in Centrale dei Bilanci S.r.l. Con la sentenza impugnata, il Tar ha respinto il ricorso di CRIF S.p.A. ritenendo le doglianze infondate. In data 26 luglio 2011, CRIF S.p.A. ha depositato ricorso al Consiglio di Stato onde ottenere l'annullamento della sentenza del Tar. Cerved Group S.p.A. si è costituita in giudizio in data 28 settembre 2011. Alla data del 31 dicembre 2013, il Consiglio di Stato deve ancora fissare la data dell'udienza. In caso di soccombenza nel suddetto procedimento, l'Autorità, a seguito dell'annullamento del provvedimento di autorizzazione della concentrazione, potrebbe riesaminare l'operazione e, nel peggiore dei casi, imporre delle misure correttive per autorizzarla nuovamente.

Contenzioso civile

Il contenzioso ha principalmente ad oggetto procedimenti civili in cui le società del Gruppo Cerved sono chiamate a rispondere per i danni derivanti dalla fornitura di informazioni inesatte o incomplete.

Si ricorda che il Gruppo Cerved può in generale incorrere in due tipi di passività durante lo svolgimento della propria attività: (i) responsabilità contrattuale nei confronti dei clienti che hanno subito danni in conseguenza della erroneità o incompletezza delle informazioni fornite dal Gruppo Cerved e (ii) la responsabilità extracontrattuale nei confronti del soggetto a cui l'informazione errata fa riferimento se tale erroneità ha colpito l'immagine commerciale o la reputazione del soggetto.

Si indicano qui di seguito i contenziosi in cui il Gruppo Cerved è coinvolto che hanno un valore superiore ad Euro 1.000.000,00. A tale riguardo, si segnala che le informazioni riportate si basano sulle relazioni annuali inviate alle società del Gruppo Cerved dai rispettivi legali.

Cerved Group S.p.A. – Sensi Scagnetti

Cerved Group S.p.A. è parte di una controversia relativa all'esercizio di un diritto di opzione *put* di Cerved Group S.p.A. per la vendita della propria partecipazione pari al 24% del capitale sociale delle società Interllcredit S.r.l., Telkom S.r.l. e Janus S.r.l..

I Signori Virgilio Sensi ed Elisabetta Scagnetti hanno sostenuto che il contratto di opzione fosse nullo e conseguentemente chiesto la restituzione del prezzo pari ad Euro 984.005,33, gli interessi legali dal 31 ottobre 2002 e il risarcimento dei danni per Euro 2.500.000,00. Cerved Group S.p.A. costituendosi in giudizio ha in via riconvenzionale chiesto il risarcimento danni per l'importo non inferiore a Euro 2.500.000,00.

Il 20 settembre 2005, il Tribunale di Roma ha respinto totalmente le richieste degli attori ed ha accolto la domanda riconvenzionale presentata da Cerved Group S.p.A..

Con atto di citazione del 2 novembre 2006 i Signori Sensi e Scagnetti hanno impugnato la decisione del Tribunale di Roma.

Con sentenza dell'1 ottobre 2013, la Corte d'Appello di Roma ha respinto l'appello.

Non sono ancora decorsi i termini per la proposizione del ricorso in Cassazione.

Il legale che assiste Cerved Group S.p.A., alla data del 31 dicembre 2013, sosteneva che non non vi fosse necessità di accantonare somme a fondo rischi.

Cerved Group S.p.A. – Belmonte

In data 19 luglio 2012, il Rag. Marcello Belmonte ha notificato a Cerved Group S.p.A. un decreto ingiuntivo dichiarato provvisoriamente esecutivo richiedendo il pagamento della somma di Euro 1.198.122,33, oltre interessi e rivalutazione.

In data 6 agosto 2012, è stato notificato atto di opposizione a decreto ingiuntivo con la richiesta di sospensione della provvisoria esecutorietà.

In data 6 settembre 2012, è stata depositata istanza di anticipazione della udienza per la discussione in ordine alla sospensione della provvisoria esecutorietà.

In data 14 settembre 2012, in virtù del decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo, Marcello Belmonte ha pignorato l'importo di Euro 1.797.183,40 su due conti correnti intestati a Cerved Group S.p.A. presso il gruppo UniCredit ed il Monte dei Paschi di Siena S.p.A., così per un totale di Euro 3.594.366,80.

Con provvedimento depositato in data 24 dicembre 2012, il Tribunale di Cosenza ha sospeso la provvisoria esecutorietà del decreto ingiuntivo opposto.

All'udienza del 27 giugno 2013, il Giudice si è riservato di decidere in ordine alle richieste istruttorie e, alla data del 31 diembre 2013, non aveva ancora sciolta la riserva.

In via prudenziale il legale che assiste Cerved Group S.p.A. ha consigliato un accantonamento per Euro 200.000,00 e come passività meramente possibile ulteriori Euro 150.000,00.

Contenzioso fiscale

L'Agenzia delle Entrate di Milano – Direzione Regionale della Lombardia ("Agenzia delle Entrate") ha avviato in data 21 ottobre 2011 una verifica fiscale sulla società Cerved Group S.p.A., con riferimento ai periodi di imposta 2009 e 2010. La verifica fiscale si è conclusa in data 2 aprile 2012 con la notifica del processo verbale di constatazione ("PVC") con cui l'Agenzia delle Entrate contestava:

- il trattamento fiscale adottato da Cerved Group S.p.A., negli esercizi 2009 e 2010, con riferimento agli oneri finanziari relativi al finanziamento bancario contratto da Cerved Group S.p.A. medesima per l'acquisizione di Ce.Bi. e il presunto mancato riaddebito dei predetti oneri finanziari ai sensi dell'art. 110, comma 7, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 in relazione al quale i verificatori hanno ipotizzato maggiori imposte IRES e IRAP per complessivi Euro 7,6 milioni;

- la presunta deduzione di ammortamenti per importi superiori rispetto a quelli consentiti dalla normativa fiscale negli esercizi 2009 e 2010 in relazione ai quali i verificatori hanno ipotizzato una maggiore imposta IRES complessivamente pari ad Euro 304 migliaia;

- il trattamento fiscale di un dividendo deliberato da Ce.Bi. nell'esercizio 2009 e il presunto mancato assoggettamento a imposizione in relazione al quale i verificatori hanno ipotizzato una maggiore imposta IRES pari ad Euro 194 migliaia.

Qualora le predette contestazioni dell'Agenzia delle Entrate dovessero essere confermate in un avviso di accertamento, Cerved Group S.p.A. si riserva di difendere la propria posizione nelle opportune sedi. Si segnala che, in relazione alla contestazione afferente gli oneri finanziari, nessun accantonamento è stato stanziato in quanto Cerved Group S.p.A. ed i consulenti ritengono la

contestazione contenuta nel PVC infondata sia in fatto sia in diritto e che dunque vi siano fondate ragioni per considerare remoto il rischio di soccombenza in caso di contenzioso. Per quanto riguarda le possibili passività fiscali connesse alle contestazioni afferenti gli ammortamenti ed i dividendi, si segnala che Cerved Group S.p.A. ha provveduto ad accantonare nel bilancio 2012, in via prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, un fondo rischi e oneri pari ad Euro 1 milione corrispondente alle maggiori imposte ipotizzate dai verificatori e relative sanzioni.

20.5 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

L'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria e commerciale del Gruppo Cerved verificatesi successivamente del bilancio consolidato di Cerved Group S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013.

SEZIONE I, CAPITOLO 21 - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE AZIONARIO

21.1.1 CAPITALE EMESSO

Alla data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente deliberato è pari ad Euro 50.700.000 di cui sottoscritto e versato Euro 50.000.000 suddiviso in n. 150.000.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

21.1.2 AZIONI NON RAPPRESENTATIVE DEL CAPITALE

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 AZIONI PROPRIE

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha azioni proprie.

21.1.4 OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI, SCAMBIABILI O CUM WARRANT

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili scambiabili o cum warrant.

21.1.5 ALTRI DIRITTI E/O OBBLIGHI SUL CAPITALE

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.6 ESISTENZA DI OFFERTE IN OPZIONE AVENTI AD OGGETTO IL CAPITALE DI EVENTUALI MEMBRI DEL GRUPPO

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo Cerved offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

21.1.7 EVOLUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

L'Emittente è stato costituito in data 14 marzo 2014 nella forma di società per azioni.

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO

21.2.1 OGGETTO SOCIALE E SCOPI DELL'EMITTENTE

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito nell'art. 4 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA che così recita:

"*La Società ha per oggetto lo svolgimento, direttamente e/o tramite società partecipate e controllate, delle seguenti attività:*

a) gestione e commercializzazione di sistemi informativi sulle imprese, con particolare riferimento ai bilanci, e sulle persone, nonché di tutte le attività di business information;

b) realizzazione e gestione di sistemi di rating e di scoring e di ogni altro sistema per la valutazione del rischio di credito;

c) effettuazione di investigazioni, ricerche e raccolta di informazioni per conto terzi e esplicazione di ogni attività connessa o conseguente;

d) gestione di servizi di credit bureau;

e) realizzazione di studi e ricerche sul posizionamento competitivo delle imprese, sulle strutture e sulle prospettive di settori economici e di aree geografiche;

f) predisposizione, gestione, sviluppo e commercializzazione di banche dati e sistemi informativi;

g) gestione di servizi di elaborazione automatica dati connessi con i servizi offerti dalla società;

h) predisposizione di proprie reti per l'archiviazione, l'elaborazione e la distribuzione di dati;

i) produzione, vendita, distribuzione e noleggio di software di base e applicativo e di servizi di collegamento e di utilizzazione di banche dati;

l) progettazione, realizzazione e gestione di servizi per conto terzi nell'ambito dei settori di cui al presente articolo;

m) effettuazione anche per conto terzi, di analisi e valutazioni economico finanziarie e di studi e ricerche di economia applicata, nonché svolgimento di attività editoriali in materia economica e finanziaria, con espressa esclusione della pubblicazione di giornali quotidiani;

n) l'assistenza per l'analisi finanziaria, per l'utilizzo dei sistemi informativi e per l'automazione;

o) l'organizzazione di corsi di aggiornamento e specializzazione nelle predette materie;

p) la prestazione di servizi finalizzati al recupero di crediti in sofferenza, su incarico della clientela esercente l'attività d'impresa; in particolare i servizi svolti consistono in quanto segue: (i) reperire e contattare il debitore insolvente, (ii) appurare i motivi del mancato pagamento, (iii) relazionare al creditore interessato i fatti, le circostanze e le notizie utili per il buon fine del

credito, (iv) svolgere in sostanza ogni attività inerente alla fase pre-legale-giudiziale di recupero dei crediti insoluti;

q) *l'assunzione di incarichi di agenzia ai sensi dell'art. 1742 del Codice Civile, con o senza rappresentanza, per la promozione della conclusione di contratti nei settori della commercializzazione di banche dati e di informazioni economico statistiche e del recupero crediti per conto terzi;*

r) *la prestazione di servizi di valutazioni, per conto proprio o di terzi, di beni mobili e immobili, materiali e immateriali a fini assicurativi, bancari, gestionali e commerciali. A tal fine la società potrà:*

- *acquisire incarichi, anche attraverso una propria rete di collaboratori ovvero ai fini di affidamento degli incarichi a soggetti terzi qualificati, relativi alla gestione e all'esecuzione di studi di fattibilità, ricerche, indici, elaborati, consulenze e perizie;*

- *svolgere attività di supervisione e controllo della corretta esecuzione, di gestione e coordinamento delle attività di cui sopra;*

il tutto nel rispetto delle norme sulle attività professionali riservate;

s) *l'attività di assistenza e consulenza di marketing, ricerche di mercato e sondaggi, a supporto della definizione e implementazione di piani di miglioramento della relazione con i clienti, sia esterni che interni, in tutti i mercati, canali distributivi e aree geografiche; l'attività di orientamento al cliente di risorse umane e sistemi informativi; l'attività di supporto al miglioramento di produttività e profittabilità delle azioni di contatto commerciali e di misurazione delle prestazioni sui clienti; l'attività di qualificazione dei prospects e di supporto alle reti di vendita; l'attività di comprensione dei bisogni e delle aspettative dei clienti e delle loro motivazioni d'acquisto, di rilevazione dei comportamenti d'acquisto, della soddisfazione e della fedeltà, di misura dei potenziali e trend di mercato, di segmentazione della domanda; di definizione dei sistemi di offerta, modelli di mercato e di business. La società offre ricerche su commessa e multi cliente; effettua ricerche quantitative e qualitative e interventi di cliente misterioso; effettua raccolte dati attraverso interviste personali, telefoniche, postali e email internet con risorse e proprie e di terzi partners; fornisce analisi statistiche e modellistiche e report con tavole statistiche sui risultati e indicazioni per le priorità di miglioramento; con risorse proprie e di terzi partners la società offre servizi di telemarketing e fornisce applicativi software di CRM.*

4.2 Per il perseguimento dell'oggetto sociale la Società può esercitare l'attività di direzione, coordinamento e assistenza tecnica, amministrativa e finanziaria nei confronti ed a favore delle imprese controllate, controllanti, collegate e comunque all'interno del gruppo di cui essa è parte; può inoltre assumere, a scopo di stabile investimento e con esclusione di ogni attività nei confronti del pubblico, direttamente o indirettamente, partecipazioni ed interessenze in altre società o imprese aventi oggetto analogo o affine al proprio.

4.3 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connesse all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico nonché delle attività in genere riservate dalla legge a professionisti iscritti in appositi albi.

A tal fine, la Società può:

(a) assumere interessenze, quote, partecipazioni anche azionarie in altre Società aventi scopi affini, analoghi o complementari;

(b) concedere fideiussioni, prestare avalli e consentire iscrizioni ipotecarie sugli immobili Sociali e prestare ogni altra garanzia reale e/o personale per debiti e obbligazioni propri o di terzi, ogni qualvolta il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno. "

21.2.2 SINTESI DELLE DISPOSIZIONI STATUARIE AVENTI AD OGGETTI GLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E CONTROLLO

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Si riportano di seguito gli articoli dal 13 al 22 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

"*13.1 La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 11 o da 13 membri. L'assemblea, prima di procedere alla loro nomina, ne determina il numero.*

13.2 Gli amministratori sono nominati per un periodo di tre esercizi, ovvero per il periodo, comunque non superiore a tre esercizi, stabilito all'atto della nomina, e sono rieleggibili.

13.3 Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, nelle quali i candidati, in numero non superiore a 15, ed in possesso dei requisiti previsti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, devono essere elencati mediante l'attribuzione di un numero progressivo.

13.4 Dovranno far parte del Consiglio di Amministrazione almeno 2 amministratori che posseggono i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dalle disposizioni regolamentari ovvero l'eventuale maggior numero minimo che, secondo le disposizioni di legge e regolamentari applicabili, devono possedere tali requisiti. Ciascuna lista dovrà indicare quali

candidati siano in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla disciplina di legge e regolamentare tempo per tempo vigente.

13.5 Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti di indipendenza, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità. Il venir meno dei requisiti richiesti per la carica ne comporta la decadenza, precisandosi che il venir meno dei requisiti di indipendenza di cui sopra in capo ad un amministratore, fermo l'obbligo di darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione, non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori che, secondo la normativa pro tempo vigente, devono possedere tali requisiti.

13.6 In ciascuna lista deve essere contenuta la candidatura di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge ovvero l'eventuale maggior numero minimo che, secondo le disposizioni di legge e regolamentari applicabili, devono possedere tali requisiti. Dovrà essere indicato come primo candidato di ogni lista un soggetto in possesso dei predetti requisiti di indipendenza. Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente. Le liste devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati, fermo quanto previsto dal successivo paragrafo 13.7. Almeno un candidato del genere meno rappresentato per ciascuna lista dovrà essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla disciplina di legge e regolamentare tempo per tempo vigente.

13.7 Per il primo rinnovo del consiglio di amministrazione successivo all'ammissione a quotazione della Società le liste devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un quinto (arrotondato all'eccesso) dei candidati.

13.8 Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o della diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini previsti dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendente, ai sensi della disciplina di legge e regolamentare vigente, nonché dei codici di comportamento in materia di governo societario eventualmente adottati dalla Società.

13.9 Le liste che non siano state predisposte nel rispetto di quanto previsto dal precedente paragrafo 13.6 ovvero per le quali non sono osservate le prescrizioni di cui al precedente paragrafo 13.8, sono considerate come non presentate.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Al termine della votazione, risulteranno eletti i candidati delle due liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti, secondo i seguenti criteri:

(a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un numero di Amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere, tranne 1 (uno);

(b) il restante amministratore sarà tratto dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti ("lista di minoranza"), che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

In caso di parità di voti di lista, si procederà a una nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletti i candidati che ottengano la maggioranza semplice dei voti.

Se al termine della votazione non fossero eletti due amministratori, ovvero l'eventuale maggior numero minimo previsto dalla disciplina legale e regolamentare vigente, in possesso dei requisiti di indipendenza i candidati che risulteranno eletti per ultimi e tratti dalla prima lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, saranno sostituiti dai primi candidati non eletti della medesima lista in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla disciplina legale e regolamentare vigente in numero tale da consentire il raggiungimento del predetto numero minimo.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, risulterà eletto, anziché il candidato indicato al primo posto della seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, il primo candidato non eletto nella medesima lista il cui genere consente il raggiungimento dell'equilibrio tra generi ove fosse dotato dei requisiti di indipendenza. Nel caso in cui ciò non fosse sufficiente per assicurare la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi ovvero ove non fosse possibile nominare un rappresentante del genere che consenta il raggiungimento dell'equilibrio tra generi dotato dei requisiti di indipendenza dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

In caso di presentazione di una sola lista, gli amministratori verranno tratti dalla lista presentata, sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti e qualora gli amministratori così eletti non fossero in numero corrispondente a quello dei componenti del consiglio determinato dall'assemblea, ovvero nel caso in cui non venga presentata alcuna lista o ancora nel caso in cui la lista presentata non consenta la nomina di amministratori indipendenti nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, l'assemblea delibererà con le maggioranze di legge; il tutto, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di nomina dell'intero consiglio di amministrazione.

13.10 L'assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il consiglio di amministrazione, sempre entro i limiti di cui al precedente paragrafo 13.1, provvedendo alle relative nomine. Gli amministratori così eletti scadono con quelli in carica.

13.11 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, ivi incluso nel caso di decadenza per il venir meno dei requisiti di indipendenza ai sensi del precedente paragrafo 13.5, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Più precisamente se uno o più degli amministratori cessati era stato tratto da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica, ovvero in mancanza di tali candidati nella lista o di loro indisponibilità, nominando altro candidato indicato dai consiglieri tratti dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dal presente statuto e il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. L'assemblea, a propria volta, procederà alle delibere di propria competenza nel rispetto dei medesimi principi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

13.6 Se, per qualsiasi ragione o causa, vengono a mancare tre amministratori, si intende dimissionario con efficacia immediata l'intero consiglio e l'assemblea per la nomina del nuovo consiglio di amministrazione deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.

Articolo 14

14.1 L'assemblea dovrà eleggere un presidente e, ove ritentuo opportuno, un vice presidente, che sostituisce il presidente nei casi di assenza o impedimento, tra gli amministratori tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

14.2 Il consiglio, su proposta del presidente, nomina un segretario, anche estraneo alla Società.

Articolo 15

15.1 Il consiglio si raduna presso la sede sociale o nel diverso luogo indicato nell'avviso di convocazione tutte le volte che il presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, il vice presidente, lo giudichi necessario od opportuno. Il consiglio può essere altresì convocato dai sindaci nei modi previsti dall'art. 24.5 del presente statuto, ovvero quando ne sia fatta richiesta scritta da almeno 2 consiglieri per deliberare su uno specifico argomento da essi ritenuto di particolare rilievo, attinente alla gestione, argomento da indicare nella richiesta stessa.

15.2 Le riunioni del consiglio possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione e dove deve pure trovarsi il segretario per consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.

15.3 La convocazione è fatta, mediante avviso, inviato a mezzo lettera raccomandata, fax o e-mail, almeno 3 giorni prima di quello fissato per la riunione, ovvero, nei casi di urgenza, almeno 24 ore prima di quello fissato per la riunione. L'avviso indica il luogo, il giorno, l'orario dell'adunanza e le materie all'ordine del giorno.

Articolo 16

16.1 Le riunioni del consiglio sono presiedute dal presidente o, in sua assenza od impedimento, dal vice presidente. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere nominato dai presenti.

Articolo 17

17.1 Per la validità delle riunioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.

17.2 Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità di voti è decisivo il voto del presidente.

Articolo 18

18.1 Le deliberazioni del consiglio di amministrazione risultano da processi verbali che, firmati da chi presiede la riunione e dal segretario, vengono trascritti su apposito libro tenuto a norma di legge.

18.2 Le copie dei verbali fanno piena fede se sottoscritte dal presidente o da chi ne fa le veci e dal segretario.

Articolo 19

19.1 La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

19.2 Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il consiglio di amministrazione è competente a deliberare circa:

(a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;

(b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;

(c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;

(d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;

(e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;

(f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attribuzione di tali competenze al consiglio di amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'assemblea nelle stesse materie.

19.3 Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale – o, in mancanza degli organi delegati, gli amministratori riferiscono tempestivamente al collegio sindacale – con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

19.4 Il consiglio di amministrazione (i) nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere obbligatorio ma non vincolante del collegio sindacale; (ii) ne determina la durata e (iii) gli conferisce adeguati poteri e mezzi per l'esercizio delle funzioni.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è nominato tra soggetti in possesso di una significativa esperienza professionale nel settore contabile, economico e finanziario, per almeno 5 anni e degli eventuali ulteriori requisiti stabiliti dal consiglio di amministrazione e/o dalla disciplina legale e regolamentare.

Articolo 20

20.1 Il consiglio di amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le

eventuali modalità di esercizio della delega. Il consiglio, su proposta del presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del consiglio di amministrazione.

20.2 Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Articolo 21

21.1 La rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano al presidente e, in caso di sua assenza o impedimento, al vice presidente. Spetta anche agli amministratori delegati, ove nominati, nei limiti delle proprie attribuzioni.

21.2 I predetti legali rappresentanti possono conferire poteri di rappresentanza legale della Società, pure in sede processuale, anche con facoltà di subdelega.

Articolo 22

22.1 Ai membri del consiglio di amministrazione spetta un compenso anche sotto forma di partecipazione agli utili o di diritti di sottoscrizione, da determinarsi dall'assemblea. I compensi così determinati restano invariati fino a diversa determinazione dell'assemblea. L'assemblea può stabilire il compenso in un ammontare complessivo per tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche

22.2 La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale, nel rispetto dell'importo complessivo eventualmente stabilito dall'assemblea.

22.3 Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per l'esercizio del loro ufficio.

Articolo 23

23.1 Il presidente esercita le funzioni previste dalla disciplina di legge e regolamentare vigente e dal presente Statuto sociale. In particolare:

(a) ha poteri di rappresentanza della Società ai sensi del precedente art. 21.1;

(b) presiede l'assemblea ai sensi del precedente art. 11.1;

(c) convoca e presiede il consiglio di amministrazione ai sensi dei precedenti artt. 15 e 16.1; ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri;

(d) verifica l'attuazione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione."

Collegio Sindacale

Si riportano di seguito gli articoli dal 24 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

"24.1 L'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì due sindaci supplenti.

Attribuzioni, doveri e durata in carica dei Sindaci sono quelli stabiliti per legge.

Non possono essere eletti Sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che superino i limiti al cumulo degli incarichi, o per i quali ricorrono cause di ineleggibilità e di decadenza o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalle vigenti disposizioni di legge e regolamentari. Ai fini dell'art. 1, comma 2, lettere b) e c) del decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162, che stabilisce i requisiti di professionalità e onorabilità, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori inerenti al settore di attività della Società.

24.2 I sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina legale e regolamentare di tempo in tempo vigente, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere. Ciascuna lista deve essere composta di due sezioni: una per la nomina dei sindaci effettivi e una per la nomina dei sindaci supplenti. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere individuato tra i revisori legali iscritti nell'apposito registro di cui all'art. 2397 del codice civile.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartenga al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno uno dei candidati alla carica di Sindaco effettivo e almeno uno dei candidati alla carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o della diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalle norme di legge e di regolamento vigenti. Ogni azionista ha diritto di presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ciascun candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini per la presentazione prescritti dalla normativa vigente, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra, è considerata come non presentata. Con le dichiarazioni sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le

caratteristiche personali e professionali e comprensivo della lista degli incarichi di amministrazione e controllo da ciascun candidato ricoperti in altre società.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applicano le disposizioni di legge e di regolamento di tempo in tempo vigenti. Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Ogni avente diritto al voto ha diritto di votare una sola lista. All'elezione dei sindaci si procede come segue:

(a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, 2 membri effettivi e 1 supplente;

(b) dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti e che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo – che assumerà la carica di Presidente – e l'altro membro supplente. Nel caso in cui più liste di minoranza abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, risulta eletto il candidato di lista, sindaco effettivo e sindaco supplente, più anziano di età;

(c) nel caso di presentazione di un'unica lista, il collegio sindacale è tratto per intero dalla stessa sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti.

Se i due membri effettivi tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono dello stesso genere il restante membro effettivo deve essere di genere diverso.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade della carica. In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato ovvero, in difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o in subordine ancora il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti.

Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza e che la composizione del Collegio Sindacale dovrà rispettare la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa,

previa presentazione di candidature da parte di soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno la percentuale sopra richiamata in relazione alla procedura per la presentazione di liste; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di questa ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.

24.3 I sindaci uscenti sono rieleggibili.

24.4 Le riunioni del collegio sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

24.5 Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea o il consiglio di amministrazione. I relativi poteri possono essere esercitati anche da almeno due membri del collegio in caso di convocazione dell'assemblea, e da almeno un membro del collegio in caso di convocazione del consiglio di amministrazione.

24.6 La revisione legale dei conti è esercitata da una società di revisione in possesso dei requisiti di legge, a cui l'incarico è conferito dall'Assemblea ordinaria su proposta motivata del Collegio Sindacale.

24.7 Per la nomina, la revoca, i requisiti, le attribuzioni, le competenze, le responsabilità, i poteri, gli obblighi e i compensi dei soggetti comunque incaricati della revisione legale dei conti, si osservano le disposizioni delle norme di legge vigenti."

21.2.3 DIRITTI ATTRIBUITI A CIASCUNA CATEGORIA DI AZIONI

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni su MTA le azioni ordinarie sono nominative e liberamente trasferibili e ogni azione dà diritto ad un voto.

Non esistono altre categorie di azioni.

21.2.4 MODALITÀ DI MODIFICA DEI DIRITTI ATTRIBUITI A CIASCUNA CATEGORIA DI AZIONI

Non applicabile.

21.2.5 FORMALITÀ PER LA CONVOCAZIONE DELLE ASSEMBLEE

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA "*Le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché in Italia ovvero in un Paese in cui la Società, direttamente ovvero tramite le sue controllate o partecipate, svolge la sua attività.*

8.2 L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

8.3 La convocazione é fatta nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, mediante avviso da pubblicare sul sito Internet della Società, nonché con le modalità previste dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente con un preavviso non inferiore a quello minimo di legge rispetto alla data fissata per l'assemblea. L'assemblea ordinaria e quella straordinaria si tengono in unica convocazione alla quale si applicano le maggioranze a tal fine previste dalla legge."

21.2.6 EVENTUALI DISPOSIZIONI DELLO STATUTO CHE POTREBBERO, RITARDARE, RINVIARE O IMPEDIRE UNA MODIFICA DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE

Non applicabile.

21.2.7 DISPOSIZIONI STATUTARIE RELATIVE ALLA COMUNICAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico nel caso di variazione delle partecipazioni rilevanti, diverse da quelle previste dalla legge.

21.2.8 DISPOSIZIONI STATUTARIE PER LA MODIFICA DEL CAPITALE SOCIALE

Non applicabile.

SEZIONE I, CAPITOLO 22 - CONTRATTI IMPORTANTI

22.1 ACQUISIZIONE DI CERVED HOLDING S.P.A. DA PARTE DI CERVED TECHNOLOGIES S.P.A. (SOCIETÀ INDIRETTAMENTE CONTROLLATA DA VEICOLI DI INVESTIMENTO GESTITI O ASSISTITI DA SOCIETÀ CONTROLLATE DA O COLLEGATE A CVC CAPITAL PARTNERS SICAV-FIS S.A.)

In data 27 febbraio 2013 Cerved Technologies S.p.A. (società indirettamente controllata da veicoli di investimento gestiti o assistiti da società controllate da o collegate a CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.) ha acquistato da Gemma S.r.l., (società controllata da veicoli di investimento gestiti da Bain Capital Ltd.), Lauro Quarantaquattro S.p.A., (società controllata da veicoli di investimento gestiti da Clessidra SGR S.p.A.) Diego Romeo, Edoardo Francesco Maria Romeo, Elisabetta Romeo, Gianandrea De Bernardis azioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., società capogruppo del gruppo Cerved. Più precisamente, nell'ambito dell'operazione di compravendita, Gemma S.r.l. ha ceduto a Cerved Technologies S.p.A. azioni rappresentative del 72,83% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., Lauro Quarantaquattro S.p.A. ha ceduto a Cerved Technologies S.p.A. azioni rappresentative del 23,57% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., Diego Romeo ha ceduto a Cerved Technologies S.p.A. azioni rappresentative del 0,34% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., Edoardo Francesco Maria Romeo ha ceduto a Cerved Technologies S.p.A. azioni rappresentative del 2,03% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A., Elisabetta Romeo ha ceduto a Cerved Technologies S.p.A. azioni rappresentative del 0,68% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A. Gianandrea De Bernardis ha ceduto a Cerved Technologies S.p.A. azioni rappresentative del 0,55% del capitale sociale di Cerved Holding S.p.A..

L'acquisizione è stata eseguita in virtù di un precedente contratto preliminare sottoscritto in data 31 dicembre 2012 e 8 gennaio 2013 tra i predetti venditori e Chopin Holdings S.à r.l. (in qualità di acquirente) alla quale è poi subentrata Cerved Technologies S.p.A..

Il contratto preliminare sopra citato contiene dichiarazioni e garanzie essenzialmente relative solo alla titolarità delle azioni e alla capacità di trasferire la proprietà delle stesse. Ciascuno dei venditori si è inoltre impegnato a non assumere, per un periodo di 5 anni dalla data del closing (i.e., fino al 26 febbraio 2018) alcuni dei top managers della società.

Il prezzo complessivo, che è stato versato al closing da Cerved Technologies S.p.A. agli azionisti venditori è stato pari a Euro 805.937.445,00, oltre ad Euro 74 mila circa per spese notarili, somma contabilizzata in bilancio come valorizzazione della partecipazione (Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoo 20 del Prospetto Informativo). Il prezzo è stato ripartito tra i venditori come segue: Gemma S.r.l. ha ricevuto una somma pari ad Euro 586.932.355,00, Lauro Quarantaquattro S.p.A. ha ricevuto una somma pari ad Euro 189.973.963,00, Diego Romeo ha ricevuto una somma pari ad Euro 2.730.921,00, Edoardo Francesco Maria Romeo ha ricevuto una somma pari ad Euro 16.385.528,00, Elisabetta Romeo ha ricevuto una somma pari ad Euro 5.461.843,00, Gianandrea De Bernardis ha ricevuto una somma pari ad Euro 4.452.835,00. Nell'ambito dell'operazione i venditori hanno concesso a Chopin Holdings S.à r.l. un finanziamento c.d. vendor loan di importo pari ad Euro 30.000.000,00 utilizzato per finanziare parzialmente

l'acquisizione da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Tale vendor loan verrà rimborsato in via anticipata al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Sulla base di un *enterprise value* di Cerved Holding S.p.A. di Euro 1.130.000.000,00, il prezzo definitivo di cessione è stato determinato deducendo da tale valore alcune voci di debito del Gruppo Cerved, tra le quali si segnala: (i) l'indebitamento di Cerved Holding S.p.A. e della controllata Cerved Group S.p.A. (principalmente derivante dalla precedente operazione di LBO posta in essere per l'acquisizione di Centrale dei Bilanci S.r.l.); (ii) determinati obblighi di pagamento in capo a Cerved Holding S.p.A. medesima scaturenti dall'intervenuto cambio di controllo (tra i quali si segnala l'obbligo di pagamento del c.d. *earn-out* dovuto ad alcuni precedenti azionisti di Centrale dei Bilanci S.r.l. nell'ambito della vendita intervenuta nel 2008); (iii) il prezzo per l'acquisto da parte di Cerved Holding S.p.A. delle azioni di categoria E della stessa Cerved Holding S.p.A. emesse – in base al piano di stock option approvato dall'assemblea straordinaria di Cerved Holding S.p.A. in data 20 luglio 2009 e non più in essere – alla data del closing; (iv) il prezzo per il riacquisto dei warrant concessi ai sensi del piano di warrant approvato dalla predetta assemblea straordinaria di Cerved Holding S.p.A. in data 20 luglio 2009 e non più in essere. All'importo così determinato è stato infine aggiunto un ammontare pari a Euro 38.740.500,00, valore risultante dal prodotto tra Euro 258.270,00 e il numero di giorni (150) intercorsi tra la data del 30 settembre 2012 – la Locked Box Date ai sensi del contratto preliminare – e il 27 febbraio 2013 – data del closing.

Si segnala che non sono stati previsti meccanismi di *earn out* o componenti di prezzo differiti o altre condizioni o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole. La valutazione della partecipazione acquisita non è stata supportata da perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

Al fine di finanziare l'acquisizione in esame, in data 29 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario garantito per complessivi Euro 780.000.000,00 (per una più approfondita descrizione del prestito obbligazionario si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo).

Successivamente, in data 22 maggio 2013, Cerved Technologies S.p.A. ha deliberato: (a) un aumento gratuito del capitale sociale da nominali Euro 120.000,00 a nominali Euro 50.000.000,00, con prelievo di Euro 49.880.000,00 dalla riserva disponibile risultante dalla situazione patrimoniale della stessa società al 28 febbraio 2013; e (b) l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e di Cerved Group S.p.A. in Cerved Technologies S.p.A..

In attuazione della citata delibera assembleare, in data 23 luglio 2013 Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. sono state fuse per incorporazione ai sensi dell'art. 2501-bis cod. civ. in Cerved Technologies S.p.A., con effetti civilistici a decorrere dall'1 agosto 2013. La fusione è avvenuta con annullamento delle azioni delle società incorporate, senza la determinazione del rapporto di cambio e senza aumento di capitale della società incorporante, in quanto quest'ultima possedeva interamente e direttamente il capitale sociale dell'incorporata Cerved Holding S.p.A. che, a sua volta, possedeva interamente e direttamente il capitale sociale di Cerved Group S.p.A.. A seguito della fusione l'incorporante Cerved Technologies S.p.A. ha cambiato denominazione sociale in Cerved Group S.p.A..

22.2 CERVED BUSINESS INFORMATION S.P.A. - INFOCAMERE

Il Gruppo Cerved acquista la maggior parte delle informazioni derivanti da fonti ufficiali da Infocamere che è il principale fornitore del Gruppo Cerved. In particolare, si segnala che il Gruppo Cerved ha acquistato da Infocamere informazioni per un valore pari a circa Euro 20,6 milioni nel 2011, circa Euro 20,5 milioni nel 2012 e circa Euro 19,9 milioni nel 2013. La percentuale dei volumi di servizi acquistati da Infocamere sulle relative voci di riferimento in bilancio (includendo sia il costo in conto economico alla voce "Costo servizi informativi" che gli investimenti in attività immateriali alla voce "Database Info economiche") è stata pari al 49,1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 51,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e 47,4% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

In data 25 novembre 2008, Cerved Business Information S.p.A. (oggi Cerved Group S.p.A.) ha stipulato con Infocamere, società consortile di informatica delle Camere di Commercio italiane, un contratto per la distribuzione, non in esclusiva, dei dati contenuti nelle banche dati di pertinenza delle Camere di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura, avente una durata pari a 3 anni decorrenti dal 1 gennaio 2009. In data 19 ottobre 2011, le parti ne hanno esteso la durata sino al 31 dicembre 2015.

Il contratto di distribuzione con Infocamere non è limitato al semplice rapporto commerciale tra le due parti ma s'inserisce nel contesto più ampio dell'interesse alla distribuzione e diffusione sul mercato, da parte di operatori qualificati, di dati ed informazioni tratti da pubblici registri. Infatti, Cerved Group S.p.A., così come altre società operanti nel medesimo settore, sono associate dell'A.N.C.I.C. (Associazione Nazionale tra le Imprese di Informazioni Commerciali e di Gestione del Credito), associazione senza fini di lucro che persegue lo scopo di rappresentare e tutelare a livello nazionale tutte le imprese operanti nel settore della gestione, elaborazione e distribuzione di dati commerciali, contabili, economico finanziari e legali provenienti da pubblici registri.

A tal fine, l'A.N.C.I.C. negozia con Infocamere degli accordi quadro per conto dei propri associati in cui vengono definiti i termini e le condizioni principali dei contratti di distribuzione che i suoi associati stipulano con Infocamere. Pertanto, i termini e le condizioni del contratto di distribuzione in essere tra Cerved Group S.p.A. ed Infocamere, così come la sua durata, sono gli stessi che vengono applicati a tutte le altre imprese operanti nel settore ed associate all'A.N.C.I.C. che provvederà ad avviare per tempo con Infocamere i negoziati concernenti il rinnovo dei diversi contratti di distribuzione delle sue associate, prima della scadenza prevista per il 31 dicembre 2015. Al riguardo, si segnala che, in data 11 luglio 2011, l'A.N.C.I.C. ha concluso con Infocamere un accordo volto alla diffusione sul mercato dei dati e delle informazioni di cui le Camere di Commercio Italiane sono in possesso e che ha previsto, peraltro, l'attivazione tra le parti di un tavolo tecnico permanente per la definizione congiunta delle attività future da intraprendere. Nell'ambito di tale accordo, Infocamere si è impegnata a proporre a tutti i distributori professionali aderenti all'A.N.C.I.C. il rinnovo dei rispettivi contratti di distribuzione sino al 31 dicembre 2015. Infatti, il contratto di distribuzione tra Cerved Group S.p.A. sottoscritto in data 25 ottobre 2008 con scadenza originaria l'1 gennaio 2012, è stato rinnovato fino all'attuale scadenza del 31 dicembre 2015, proprio in conseguenza dell'impegno assunto da Infocamere in base all'accordo con l'A.N.C.I.C. dell'11 luglio 2011.

Ai sensi del contratto, Infocamere conferisce a Cerved Group S.p.A. l'incarico di distribuire, direttamente o indirettamente, a terzi i prospetti informativi contenuti nelle banche dati di pertinenza delle Camere di Commercio, erogati con i contenuti e nei formati elettronici predeterminati da Infocamere. In caso di distribuzione indiretta Cerved Group garantisce il rispetto, da parte del terzo, di tutti gli obblighi previsti nel contratto. La violazione, da parte del terzo di uno qualsiasi degli obblighi contenuti nel contratto, dà diritto ad Infocamere di procedere alla risoluzione del contratto. Si segnala che quest'ultima non assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza e completezza dei dati camerali erogati, garantendo esclusivamente la corrispondenza tra i medesimi e quelli memorizzati negli archivi ufficiali delle Camere.

Nel contratto, Infocamere riconosce altresì a Cerved Group S.p.A. la facoltà di accedere in via telematica ai contenuti delle banche dati delle Camere di Commercio, al fine di estrarre dati per la realizzazione di propri prodotti commerciali. A tale ultimo proposito, il contratto prevede tuttavia che i prodotti commerciali di Cerved Group S.p.A. non possano limitarsi ad una mera riproduzione, neanche parziale, o mera aggregazione dei dati camerali, ma debbano necessariamente contenere adeguate informazioni integrative o, almeno, approfondite analisi degli stessi dati camerali effettuate da Cerved Group S.p.A. medesima.

Nell'ambito degli accordi Cerved Group S.p.A. dichiara di essere a conoscenza della circostanza che l'articolazione del complesso delle banche dati, e la relativa struttura, sono oggetto di normativa primaria e secondaria (ad esempio, la determinazione dei diritti di segreteria è rimessa alla regolamentazione del Ministero dello Sviluppo Economico[60]), nonché di atti di regolamentazione interna del sistema camerale. Cerved Group S.p.A. non potrà presentare alcuna eccezione o opposizione nel caso di eventuali modifiche alle condizioni contrattuali derivanti da una modifica della normativa, anche regolamentare, applicabile.

Le tariffe e i servizi applicati e prestati da Infocamere a Cerved Group S.p.A. tengono conto dell'impegno di Cerved Group S.p.A. di richiedere una fornitura di servizi per un fatturato annuo di almeno Euro 25.000 (esclusi canoni, una-tantum, IVA e diritti di segreteria). In caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo minimo di fatturato per due anni consecutivi, Infocamere si riserva la facoltà di risolvere il contratto, trattenendo, a titolo di risarcimento del danno, le somme eventualmente già versate da Cerved Group S.p.A. quale canone annuo per l'anno in corso.

Con particolare riguardo ai prezzi applicati per ciascun prodotto Infocamere, il contratto stabilisce che i medesimi possano essere soggetti a revisione da parte di Infocamere nella misura massima delle variazioni dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale pubblicato dall'ISTAT. Per le tariffe non modificate in conformità con quanto precede, Infocamere può applicare una rivalutazione complessiva che tenga conto anche delle rivalutazioni ISTAT precedentemente non applicate. Inoltre Infocamere può modificare la struttura del listino,

[60] I diritti di segreteria sono versati da Cerved Group alle Camere di Commercio, per il tramite di Infocamere, a cui ha a tal fine conferito mandato irrevocabile con rappresentanza. Tali diritti di segreteria, fatturati su tutti i consumi realizzati dalla stessa Cerved Group, concorrono a determinare il prezzo complessivo di ciascun prodotto Infocamere.

mantenendo invariati i costi unitari, attraverso l'accorpamento o la differente contabilizzazione di alcune voci dello stesso.

Sulla base del fatturato generato da Cerved Group S.p.A. nel corso dell'anno rilevante (al netto dei diritti di segreteria), Infocamere riconosce a quest'ultima anche un bonus forfettario, tramite l'emissione, al termine di ciascuna annualità, di una nota di credito.

Cerved Group S.p.A. si impegna a prestare, contestualmente alla sottoscrizione del contratto e per tutta la durata del medesimo, una garanzia fideiussoria di importo pari ad Euro 100.000,00. Tale importo è soggetto ad integrazione in base al fatturato annuo realizzato da Cerved Group S.p.A. (*i.e.* nel caso di raggiungimento di un fatturato annuale superiore a 50.000,00 Euro, la fideiussione deve essere integrata in misura pari al 15% del predetto fatturato). In ogni caso, la fideiussione prestata non può in alcun caso eccedere l'importo di Euro 1.000.000,00. Alla Data del Prospetto l'importo della fideiussione prestata ammonta ad Euro 1.000.000,00.

Ai sensi del contratto, Infocamere ha diritto di risolvere il medesimo nelle ipotesi in cui: (i) Cerved Group S.p.A. acquisisca il controllo o risulti controllata da un distributore di Infocamere; (ii) Cerved Group S.p.A. o uno dei soci di quest'ultima detenga una partecipazione in una società che sia distributore di Infocamere; (iii) un distributore di Infocamere detenga una partecipazione in Cerved Group S.p.A. (iv) un distributore di Infocamere sia una società collegata di Cerved Group S.p.A. o di uno dei soci di quest'ultima; o (v) Cerved Group S.p.A. o uno dei suoi soci siano collegati ad un distributore di Infocamere.

Alla scadenza, il contratto si intende tacitamente rinnovato per un ulteriore periodo di un anno, salvo disdetta da inviarsi mediante lettera raccomandata entro sei mesi dalla scadenza. Trascorso l'ulteriore anno di durata in conseguenza del rinnovo tacito, il contratto si intende definitivamente cessato senza necessità di alcuna preventiva comunicazione di parte.

22.3 INTERCREDITOR AGREEMENT

In data 29 gennaio 2013 è stato sottoscritto un contratto denominato Intercreditor Agreement (il "**Contratto Intercreditor**") tra, *inter alios*, Chopin Holdings S.à r.l. quale *Original Shareholder Creditor*, Cerved Technologies S.p.A. quale *Original Debtor*, UniCredit Bank AG in qualità di *Agent* e *Security Agent* (il "**Security Agent**") ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving e The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. (una controllata di The Law Debenture Corporation p.l.c., società quotata presso la Borsa di Londra) come *trustee* (il " **Trustee** ").

Cerved Technologies S.p.A. ha (a seguito di fusione per incorporazione di Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A.) modificato la propria denominazione in Cerved Group S.p.A..

Il Contratto Intercreditor è stato modificato in data 28 marzo 2014, al fine di dare atto, *inter alia*, dell'avvenuto conferimento da parte di Chopin Holdings S.àr.l. delle azioni di Cerved Group S.p.A. all'Emittente e che per l'effetto talune previsioni contrattuali debbano essere riferite a partire da tale data all'Emittente e non più a Chopin Holdings S.à r.l..

In data 28 marzo 2014 l'Emittente ha altresì aderito al Contratto Intercreditor mediante sottoscrizione, a Londra, di un atto di adesione denominato *Creditor Undertaking,* a seguito del quale l'Emittente è divenuta parte del Contratto Intercreditor quale socio dell'Emittente, nella stessa posizione contrattuale precedentemente vantata da Chopin Holdings S.à r.l..

Il Contratto Intercreditor, retto dal diritto inglese, disciplina, *inter alia*, le pattuizioni contrattuali relativa ai rapporti fra i creditori finanziari e infragruppo della controllata Cerved Group S.p.A. e in particolare:

- l'ordine di priorità di alcuni debiti di Cerved Group S.p.A. e alcune sue controllate derivanti dal Contratto di Finanziamento Revolving, dal Prestito Obbligazionario, da determinate operazioni su derivati, da eventuali indebitamenti infragruppo e da altro indebitamente subordinato;
- l'ordine e il grado di determinate garanzie reali concesse da alcuni membri del Gruppo;
- quando i pagamenti possono essere effettuati con riferimento a determinati indebitamenti del Gruppo;
- quando possono essere esercitati diritti di escussione in relazione alle garanzie reali concesse;
- quando possono essere esercitati determinati diritti (di decadenza dal beneficio del termine o richieste di immediato pagamento) da parte degli obbligazionisti;
- i termini in base ai quali alcune obbligazioni di pagamento saranno considerate subordinate, al verificarsi di determinati casi di insolvenza;
- il principio in base al quale i creditori debbano ripartirsi eventuali proventi derivanti dall'escussione delle garanzie reali;
- i termini che disciplinano la liberazione di determinate garanzie reali e/o personali in caso di vendite successive a un evento di escussione;
- le circostanze in cui i diritti di credito di determinati creditori (inclusi gli obbligazionisti) possono venire trasferiti ad altri soggetti terzi, in caso di vendite successive a un evento di escussione;
- l'ordine di applicazione (fra i creditori) dei proventi ottenuti dall'escussione di garanzie reali o comunque ricevuti dal Security Agent.

Nel Contratto Intercreditor sono riflessi gli accordi in base ai quali viene contrattualmente previsto che l'ordine di priorità dei pagamenti sia il seguente:

1) in via prioritaria, le obbligazioni nascenti (i) dal Contratto di Finanziamento Revolving, (ii) dalle Obbligazioni a Tasso Variabile e Obbligazioni a Tasso Fisso, (iii) dall'indebitamento

definito "*Future Pari Passu Debt*"[61], (iv) da operazioni su derivati aventi ad oggetto la copertura dei rischi relativi alla fluttuazione dei tassi di interesse o dei tassi di cambio (nei limiti e alle condizioni ivi previste) e (v) da costi e spese dovuti al Trustee ai sensi degli Indentures;

2) le obbligazioni nascenti dalle Obbligazioni Subordinate e dall'indebitamento definito "*Future Senior Subordinated Debt*"[62];

3) le obbligazioni infragruppo; e infine

4) le obbligazioni nei confronti di soci, diretti o indiretti, che abbiano effettuato prestiti al relativo obbligato.

È previsto inoltre che le garanzie reali concesse in relazione all'indebitamento derivante dal Prestito Obbligazionario e dal Contratto di Finanziamento Revolving (che hanno pari grado sostanziale) garantiscano in via prioritaria i crediti nascenti dalle obbligazioni di cui al precedente punto 1) e solo in via subordinata quelli nascenti dalle obbligazioni di cui al precedente punto 2).

Si segnala a questo riguardo che le Obbligazioni Subordinate sono garantite unicamente (e nei limiti della subordinazione contrattuale sopra descritta) dal pegno sulle azioni di Cerved Group S.p.A..

Quanto sopra è un estratto, tradotto in italiano a fini esemplificativi, di quanto previsto in lingua inglese dal Contratto Intercreditor. Per una corretta interpretazione delle relative clausole, fa fede unicamente la documentazione contrattuale originaria, retta da legge inglese e soggetta alla giurisdizione dei tribunali di Galles e Inghilterra.

22.4 SENIOR SECURED FLOATING RATE NOTES, SENIOR SECURED FIXED RATE NOTES E SENIOR SUBORDINATED NOTES

In data 29 gennaio 2013 Cerved Technologies S.p.A (ora Cerved Group S.p.A.) ha emesso un prestito obbligazionario garantito per complessivi Euro 780.000.000 (il "**Prestito Obbligazionario**"), suddiviso in tre tranches:

a) obbligazioni denominate "Senior Secured Floating Rate Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 250.000.000 (le "**Obbligazioni a Tasso Variabile**");

b) obbligazioni denominate "Senior Secured Fixed Rate Notes" per un ammontare complessivo pari ad Euro 300.000.000 (le "**Obbligazioni a Tasso Fisso**");

---

[61] *"Future Pari Passu Debt" è definito come l'indebitamento futuro che non sia subordinato al Contratto di Finanziamento Revolving e alle Obbligazioni a Tasso Fisso e a Tasso Variabile e che possa, in base a quanto previsto dalla documentazione finanziaria, beneficiare delle stesse garanzie reali concesse in relazione al Contratto di Finanziamento Revolving e al Prestito Obbligazionario.*

[62] "*Future Senior Subordinated Debt*" *è definito come l'indebitamento futuro che non sia subordinato alle Obbligazioni Subordinate e che possa, in base a quanto previsto dalla documentazione finanziaria, beneficiare delle stesse garanzie reali concesse in relazione al Contratto di Finanziamento Revolving e al Prestito Obbligazionario.*

c) obbligazioni denominate "Senior Subordinated Notes", per un ammontare complessivo pari ad Euro 230.000.000 (le "**Obbligazioni Subordinate**").

I proventi derivanti dall'emissione del Prestito Obbligazionario sono stati utilizzati dall'allora Cerved Technologies S.p.A. (ora fusa in Cerved Group S.p.A.) per finanziare parzialmente l'acquisizione di Cerved Group S.p.A. da parte di CVC, come meglio descritto nella Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.

I termini e condizioni che disciplinano il Prestito Obbligazionario sono contenuti in due documenti retti dalla legge di New York denominati Indentures e in particolare: (i) le Obbligazioni a Tasso Variabile e le Obbligazioni a Tasso Fisso sono regolate dal contratto denominato "*Senior Secured Notes Indenture*", sottoscritto in data 29 gennaio 2013 e (ii) le Obbligazioni Subordinate sono regolate dal contratto denominato "*Senior Subordinated Notes Indenture*", sottoscritto in data 29 gennaio 2013 (congiuntamente, gli "**Indentures**"). Le disposizioni degli Indentures devono essere integrate con quanto previsto dal Contratto Intercreditor che disciplina i rapporti intercorrenti tra gli obbligazionisti del Prestito Obbligazionario e gli altri soggetti creditori di Cerved Group S.p.A..

Il Prestito Obbligazionario è stato sottoscritto, quali *Initial Purchasers,* da: Credit Suisse Securities (Europe) Limited (per un ammontare complessivo pari ad Euro 195.000.000), Deutsche Bank AG, London Branch (per un ammontare complessivo pari ad Euro 156.000.000), HSBC Bank plc (per un ammontare complessivo pari ad Euro 97.500.000), BNP Paribas (per un ammontare complessivo pari ad Euro 97.500.000), UniCredit Bank AG (per un ammontare complessivo pari ad Euro 97.500.000), Banca IMI S.p.A. (per un ammontare complessivo pari ad Euro 78.000.000) e Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (per un ammontare complessivo pari ad Euro 58.500.000).

Di seguito si riportano sinteticamente i principali termini e condizioni del Prestito Obbligazionario, così come disciplinati dagli Indentures, che sono a loro volta soggetti ai termini del Contratto Intercreditor, e l'indicazione dei principali istituti finanziari coinvolti nell'operazione.

Ammontare delle Tranches:	
Obbligazioni a Tasso Variabile	Euro 250.000.000
Obbligazioni a Tasso Fisso	Euro 300.000.000
Obbligazioni Subordinate	Euro 230.000.000

Scadenze:	
Obbligazioni a Tasso Variabile	15 gennaio 2019
Obbligazioni a Tasso Fisso	15 gennaio 2020
Obbligazioni Subordinate	15 gennaio 2021

Interessi:	
Obbligazioni a Tasso Variabile	Euribor 3 mesi più 5.375% per anno
Obbligazioni a Tasso Fisso	6.375% per anno
Obbligazioni Subordinate	8% per anno

Non sono previsti interessi di mora.

Pagamento degli interessi:	
Obbligazioni a Tasso Variabile	trimestralmente ogni 15 gennaio, 15 aprile, 15 luglio e 15 ottobre
Obbligazioni a Tasso Fisso	semestralmente ogni 15 gennaio e 15 luglio
Obbligazioni Subordinate	semestralmente ogni 15 gennaio e 15 luglio

Garanzie reali:

Obbligazioni a Tasso Fisso e Obbligazioni a Tasso Variabile:

(i) pegno sulle azioni di Cerved Group S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di CIS alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 367.567.500;

(ii) pegno sulle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Finservice S.p.A., aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 5.579.405 e il 94,33% del capitale sociale di Consit S.p.A., aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 4.104.303, di proprietà di Cerved Group S.p.A.;

(iii) pegno su crediti derivanti da certi contratti sottoscritti da Cerved Group S.p.A. definiti Material Contracts aventi un valore, alla data del 31 marzo 2014, pari ad Euro 4.816 migliaia;

(iv) un pegno su alcuni marchi di titolarità di Cerved Group S.p.A.. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti;

(v) pegno su determinati crediti che potrebbero sorgere ai sensi del contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Alla data del 31 marzo 2014 non sono sorti crediti ai sensi di tale contratto.

Obbligazioni Subordinate

(i) pegno sulle azioni di Cerved Group S.p.A. (contrattualmente subordinato al diritto di pegno spettante ai titolari di Obbligazioni a Tasso Fisso e Obbligazioni a Tasso Variabile e alle banche finanziatrici del Contratto di Finanziamento Revolving).

Rimborso Anticipato:

Obbligazioni a Tasso Variabile

Cerved Group S.p.A. ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le Obbligazioni a Tasso Variabile, in qualunque momento a partire dal 15 gennaio 2014, al prezzo di rimborso (espresso in percentuale sul valore nominale) indicato nella seguente tabella, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di

rimborso (esclusa), laddove il rimborso avvenga, per ciascun anno sotto indicato, entro i 12 mesi successivi al 15 gennaio di tale anno:

Anno	Prezzo di rimborso
2014	101.000%
2015 e successivamente	100.000%

Obbligazioni a Tasso Fisso

Cerved Group S.p.A. ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le Obbligazioni a Tasso Fisso, in qualunque momento a partire dal 15 gennaio 2016 al prezzo di rimborso (espresso in percentuale sul valore nominale) indicato nella seguente tabella, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa), laddove il rimborso avvenga, per ciascun anno sotto indicato, entro i 12 mesi successivi al 15 gennaio di tale anno:

Anno	Prezzo di rimborso
2016	103.188%
2017	101.594%
2018 e successivamente	100.000%

Prima del 15 gennaio 2016, Cerved Group S.p.A. ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in una o più soluzioni, fino al 40% del valore nominale complessivo delle Obbligazioni a Tasso Fisso (incluse eventuali ulteriori Obbligazioni a Tasso Fisso emesse ai sensi degli Indentures) con somme derivanti dai proventi netti (e nei limiti di tali proventi netti) di una o più offerte pubbliche di strumenti finanziari ad un prezzo di rimborso pari al 106.375% dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni a Tasso Fisso originariamente emesse e dell'ammontare di eventuali ulteriori Obbligazioni a Tasso Fisso successivamente emesse, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, fino alla data di rimborso e a condizione che rimangano in essere obbligazioni per un ammontare pari ad almeno il 60% dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni a Tasso Fisso originariamente emesse e delle eventuali ulteriori Obbligazioni a Tasso Fisso emesse e che il rimborso avvenga entro 180 giorni dalla chiusura di tale offerta di strumenti finanziari.

In aggiunta a quanto sopra, Cerved Group S.p.A. ha altresì la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le Obbligazioni a Tasso Fisso, prima della data del 15 gennaio 2016, ad un prezzo pari al 100% del valore nominale, più eventuali interessi maturati e non pagati, eventuali costi addizionali e un importo variabile (cosiddetto make *whole premium*) come stabilito nella Senior Secured Notes Indenture, fino alla data di rimborso.

Obbligazioni Subordinate

Cerved Group S.p.A. ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le Obbligazioni Subordinate, a partire dal 15 gennaio 2016, al prezzo di rimborso (espresso in percentuale sul valore nominale) indicato nella seguente tabella, unitamente a interessi maturati e non pagati e

certi costi addizionali, se previsti, calcolati fino alla data di rimborso (esclusa), laddove il rimborso avvenga, per ciascun anno sotto indicato, entro i 12 mesi successivi al 15 gennaio di tale anno:

Anno	Prezzo di rimborso
2016	106.000%
2017	104.000%
2018	102.000%
2019 e successivamente	100.000%

Prima del 15 gennaio 2016, Cerved Group S.p.A. ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in una o più soluzioni, fino al 40% del valore nominale complessivo delle Obbligazioni Subordinate (incluse eventuali ulteriori Obbligazioni Subordinate emesse ai sensi degli Indentures) con somme derivanti dai proventi netti (e nei limiti di tali proventi netti) di una o più offerte pubbliche di strumenti finanziari ad un prezzo di rimborso pari al 108.000% dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni Subordinate originariamente emesse e dell'ammontare di eventuali ulteriori Obbligazioni Subordinate successivamente emesse, unitamente a interessi maturati e non pagati e certi costi addizionali, se previsti, fino alla data di rimborso e a condizione che rimangano in essere obbligazioni per un ammontare pari ad almeno il 60% dell'ammontare complessivo delle Obbligazioni Subordinate originariamente emesse e delle eventuali ulteriori Obbligazioni Subordinate emesse e che il rimborso avvenga entro 180 giorni dalla chiusura di tale offerta di strumenti finanziari.

In aggiunta a quanto sopra, Cerved Group S.p.A. ha altresì la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le Obbligazioni a Tasso Fisso, prima della data del 15 gennaio 2016, ad un prezzo pari al 100% del valore nominale, più eventuali interessi maturati e non pagati, eventuali costi addizionali e un importo variabile (cosiddetto make *whole premium*) come stabilito nella Senior Secured Notes Indenture, fino alla data di rimborso.

Ranking

Obbligazioni a Tasso Variabile e Obbligazioni a Tasso Fisso

Le Obbligazioni a Tasso Variabile e le Obbligazioni a Tasso Fisso rappresentano indebitamento senior garantito dell'Emittente, di pari grado in ordine di pagamento con l'indebitamento attuale e futuro che non sia espressamente subordinato alle Obbligazioni a Tasso Variabile, alle Obbligazioni a Tasso Fisso, e preferito in ordine di pagamento all'indebitamento futuro che è espressamente ad esse subordinato.

Obbligazioni Subordinate

Le Obbligazioni Subordinate rappresentano indebitamento subordinato di Cerved Group S.p.A. e sono garantite su base subordinata ai sensi dell'Intercreditor Agreement. Esse sono (i) subordinate rispetto al rimborso degli obblighi di Cerved Group S.p.A. in relazione a qualsiasi indebitamento senior esistente o futuro, comprese le Obbligazioni a Tasso Variabile, le Obbligazioni a Tasso Fisso e il Finanziamento Revolving, (ii) di pari grado rispetto al pagamento di qualsiasi indebitamento subordinato esistente e futuro di Cerved Group S.p.A. che non sia subordinato alle Obbligazioni

Subordinate, (iii) sono subordinate a qualsiasi indebitamento esistente o futuro o obbligo di Cerved Group S.p.A. e delle sue controllate che sia garantito da immobili e beni che non garantiscano le Obbligazioni Subordinate, nella misura del valore della proprietà e dei beni a garanzia di tale indebitamento, e (iv) sono subordinate a qualsiasi indebitamento esistente o futuro delle società controllate dell'Emittente e a eventuali garanzie prestate da società controllate dell'Emittente a garanzie dei propri obblighi.

Change of Control

In caso di change of control (definito come (i) il caso in cui una o più persone diventino titolari (fatte salve alcune eccezioni previste negliIndentures) di un numero di azioni o altri strumenti partecipativi al capitale sociale di Cerved Group S.p.A. con diritto di voto pari a più del 50% del totale delle azioni o altri strumenti aventi diritto di voto emessi da Cerved Group S.p.A. o (ii) la vendita o trasferimento di tutti o sostanzialmente tutti i beni di Cerved Group S.p.A. e delle società controllate definite come Restricted Subsidiaries (attualmente, tutte le società controllate da Cerved Group S.p.A. sono definite come Restricted Subsidiaries) (fatte salve alcune eccezioni previste negli Indentures) ad un terzo), e a condizione che il coefficiente di leva finanziaria consolidato di Cerved Group S.p.A. e le sue Restricted Subsidiaries sia pari a 5.0 o superiore al momento del verificarsi dell'evento di change of control, i titolari del Prestito Obbligazionario possono richiedere all'Emittente di rimborsare anticipatamente, parzialmente o per intero il Prestito Obbligazionario ad un prezzo pari al 101% del valore nominale del Prestito Obbligazionario, oltre interessi maturati e non pagati, alle condizioni previste negli Indentures.

Impegni

Gli Indentures prevedono determinati obblighi ("*Covenants*") usuali per questo tipo di operazioni, che limitano tra l'altro, fatte salve alcune eccezioni specifiche, la facoltà di Cerved Group S.p.A. di:

- assumere o garantire ulteriore indebitamento ed emettere azioni privilegiate;
- pagare dividendi, ridurre il capitale sociale ed effettuare certi investimenti;
- effettuare certi pagamenti;
- creare o autorizzare la creazione di determinati vincoli sui propri beni;
- imporre vincoli alla possibilità delle controllate di pagare dividendi;
- trasferire o alienare determinati beni;
- effettuare fusioni o altre operazioni straordinarie;
- effettuare certe operazioni con società affiliate;
- pregiudicare i diritti di garanzia di cui godono i titolari del Prestito Obbligazionario.

In particolare, viene limitata la capacità di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries di contrarre ulteriore indebitamento ove (al momento in cui l'indebitamento viene assunto e

considerato *pro-forma* tale indebitamento come assunto) il *fixed charge coverage ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) di Cerved Group S.p.A. e delle sue Restricted Subsidiaries sia inferiore a 2,0.

Quanto precede non proibisce tuttavia l'assunzione di determinati ulteriori e specifici indebitamenti (definiti come *Permitted Debts*) elencati negli Indentures.

Gli Indentures limitano inoltre la facoltà di Cerved Group S.p.A. e delle sue Restricted Subsidiaries di distribuire dividendi agli azionisti. Tali dividendi possono infatti essere distribuiti unicamente come "*Restricted Payments*" ai sensi della disciplina dei *Restricted Payments*, ovvero nelle ipotesi ivi previste come "*Permitted Payments*".

In particolare il pagamento di dividendi può essere fatto in qualunque momento durante la vita del Prestito Obbligazionario utilizzando il "*build- up basket"*, a condizione che nel momento in cui il relativo pagamento viene effettuato, il *Fixed Charge Coverage Ratio* (definito come il rapporto fra EBITDA consolidato e oneri finanziari consolidati) di Cerved Group S.p.A. e delle sue Restricted Subsidiaries sia pari o superiore a 2.0, non sia in essere un *Default* (come ivi definito) e vi sia capienza in tale *basket*, il quale viene calcolato sommando alcuni valori fra cui:

(i) il 50% dell'utile netto consolidato di Cerved Group S.p.A. calcolato a partire dal 1 gennaio 2013 (con alcune rettifiche convenzionali, tra le quali il fatto che non verranno considerati gli effetti di eventuali impairment delle poste di avviamento e sottraendo dal calcolo, nel caso che l'utile netto consolidato sia negativo, il 100% dell'ammontare di tali perdite); e, fra gli altri

(ii) il 100% dell'importo aggregato netto dei proventi incassati e del valore di mercato (*fair market value*) di beni o strumenti finanziari ricevuti da Cerved Group S.p.A. a fronte dell'emissione o cessione di azioni.

Ciascun "*Restricted Payment*", incluso ciascun pagamento di dividendi effettuato dalla Cerved Group S.p.A., effettuato ai sensi di quanto sopra utilizzando ammontari disponibili a tale data nel "*basket*", così come il pagamento di alcuni "*Permitted Payments*" quali quelli infra descritti, riduce per un ammontare corrispondente il "*build-up basket*" disponibile, che può quindi assumere anche valori negativi.

In aggiunta a quanto sopra, i seguenti pagamenti di dividendi (definiti "*Permitted Payments*") possono essere effettuati, anche laddove non vi fosse disponibilità sufficiente ai sensi del "*build-up basket*" al momento in cui il pagamento viene effettuato e a condizione che non sia in essere un *Default* o un *Event of Default* (come definiti negli Indentures):

1. a seguito di una IPO come definita negli *Indentures* (tra cui rientra anche l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione), annualmente un importo pari al maggiore fra

   a.

   il 6% dell'importo netto dei proventi incassati da Cerved Group S.p.A. nel contesto di tale offerta pubblica ovvero versati a titolo di capitale sociale o altra posta di patrimonio netto ovvero di finanziamenti soci subordinati in Cerved Group S.p.A.; e

   b.

   (i) il 7% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3.0x; ovvero

   (ii) il il 5% della capitalizzazione dell'Emittente al momento dell'IPO (o, se maggiore, al momento della distribuzione), se il coefficiente di leva finanziaria consolidato (definito come il rapporto fra indebitamento finanziario di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries ed EBITDA consolidato), calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale distribuzione, è inferiore o uguale a 3,375x;

2. se il coefficiente di leva finanziaria consolidato, calcolato dopo avere considerato *pro-forma* come effettuato tale pagamento, non è superiore a 2.5x, è inoltre permesso il pagamento di qualunque dividendo o altra distribuzione da parte di Cerved Group S.p.A..

3. Il pagamento di dividendi può inoltre essere effettuato in base al *basket* generico per i *Restricted Payments*, che consente di effettuare pagamenti altrimenti soggetti a limitazioni e vincoli, per importi massimi che non superino in aggregato, in ogni momento, il maggiore tra Euro 25,0 milioni e il 3,5% dell'attivo di Cerved Group S.p.A. e delle Restricted Subsidiaries.

Eventi di default

Il Bond prevede eventi di default di carattere standard, tra cui il mancato pagamento di capitale o interessi, il mancato pagamento di un certo indebitamento o situazioni di fallimento o insolvenza dell'Emittente o di una Significant Subsidiary o di un gruppo di Restricted Subsidiaries.

Altre informazioni

Per le Obbligazioni a Tasso Fisso, per le Obbligazioni a Tasso Variabile e per le Obbligazioni Subordinate,

(ii) il Senior Secured Notes Trustee e il Rappresentante Comune dei titolari di Obbligazioni è individuato nella società The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.;

(iii) il Security Agent è identificato nella società UniCredit Bank AG, Milan Branch;

(iv) il Transfer Agent e Principal Paying Agent è identificato nella società Deutsche Bank AG, London Branch;

(v) il Registrar è identificato nella società Deutsche Bank Luxembourg, S.A.;

(a) il Listing Agent è identificato nella società J&E Davy (operante come "Davy"), parte del *Davy Group* e soggetta alla vigilanza della banca centrale irlandese.

22.5 CONTRATTO DI FINANZIAMENTO REVOLVING

Overview e struttura

In data 11 gennaio 2013, Cerved Technologies S.p.A., nell'ambito dell'operazione di emissione del prestito obbligazionario, ha sottoscritto un contratto di finanziamento con UniCredit Bank AG, in qualità di banca agente ("**Banca Agente**"), Banca IMI S.p.A., BNP Paribas S.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Credit Suisse AG, Milan Branch, Deutsche Bank AG, London Branch, HSBC Bank plc e UniCredit S.p.A., in qualità di *mandated lead arrangers,* avente ad oggetto la messa a disposizione di una linea di credito rotativa, per cassa e per firma, per un importo massimo pari ad Euro 75,000,000 (il "**Finanziamento Revolving**"). Il contratto è stato successivamente modificato in data 25 gennaio 2013 con atto sottoscritto, fra gli altri, tra Cerved Technologies S.p.A. (ora Cerved Group S.p.A.) e la Banca Agente (il "**Contratto di Finanziamento Revolving**") e in data 28 marzo 2014 al fine di dare atto, *inter alia,* del conferimento delle azione di Cerved Group S.p.A. all'Emittente.

In data 1 agosto 2013 Cerved Holding S.p.A. e Cerved Group S.p.A. si sono fuse con la società incorporante Cerved Technologies S.p.A. (ora Cerved Group S.p.A., a seguito del cambio di denominazione sociale).

Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede linee di credito per un valore complessivo di Euro 75,000,000. Il Contratto di Finanziamento Revolving può essere utilizzato sia in euro che in altre valute attraverso anticipazioni di cassa o, previa nomina di una banca emittente, emissione di garanzie bancarie e crediti documentari (incluse lettere di credito e performance bond) e per mezzo di linee di credito ausiliarie (c.d. Ancillary Facilities). Fatte salve alcune eccezioni, le linee di credito possono essere utilizzate, rimborsate e riutilizzate in qualsiasi momento. Le linee di credito sono disponibili per essere utilizzate per esigenze di cassa di Cerved Group S.p.A. e delle sue controllate e per finanziare operazioni di acquisizione (esclusa l'Acquisizione come ivi definita) e alcuni oneri connessi all'Acquisizione.

Disponibilità

Il Finanziamento Revolving può essere utilizzato, subordinatamente al soddisfacimento di alcune usuali condizioni sospensive, fino alla data che cade un mese prima della data di scadenza del Contratto di Finanziamento Revolving.

Mutuatari e Garanti

Cerved Group S.p.A. è attuale debitore e fideiussore ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving. È previsto un meccanismo nel Contratto di Finanziamento Revolving al fine di consentire alle controllate dell'Emittente di divenire mutuatarie a determinate condizioni. Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede inoltre che ogni Material Company (come definita nel Contratto di Finanziamento Revolving) possa diventare garante (nel rispetto di alcuni principi concordati).

Scadenza e Requisiti di Rimborso

Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede una scadenza alla data che cade cinque anni e nove mesi dopo l'acquisizione da parte di Cerved Technologies S.p.A. di Cerved Holding S.p.A. (avvenuta in data 27 febbraio 2013). Ogni anticipazione di credito sarà rimborsata l'ultimo giorno del periodo di interessi ad essi relativa, fermo restando un meccanismo di compensazione con le nuove somme da utilizzare in tale data. Tutti gli importi residui ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving devono essere rimborsati integralmente precedentemente o alla data di scadenza del Contratto di Finanziamento Revolving come sopra indicata. Gli importi rimborsati dai mutuatari sui finanziamenti concessi ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving possono essere riutilizzati durante il periodo di disponibilità di tale linea di credito, a determinate condizioni.

Tassi di interesse e Commissioni

Il tasso di interesse annuo sulle anticipazioni di cassa ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving è pari alla somma del margine applicabile, del LIBOR (definito come il tasso interbancario pubblicato dalla British Banker's Association sulla relativa pagina Reuters o Bloomberg per il periodo rilevante), o in relazione alle anticipazioni di cassa in euro, dell'EURIBOR (definito come il tasso determinato dalla Federazione Bancaria Europea e pubblicato sulla relativa pagina Reuters o Bloomberg per il periodo rilevante) e le spese obbligatorie (se presenti). Il margine iniziale ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving era pari 4,50%. Il margine sulle linee di credito può ridursi (fino al 4%) qualora siano soddisfatti determinati *leverage ratios* (dati dal rapporto tra il debito netto totale ed EBITDA consolidato).

Sull'importo complessivo del Contratto di Finanziamento Revolving non utilizzato e non cancellato fino a (e incluso) l'ultimo giorno del periodo di disponibilità del Finanziamento Revolving è prevista una commissione pari al 40% del margine allora applicabile ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving. Tale commissione è pagabile trimestralmente in via posticipata, l'ultimo giorno del periodo di disponibilità del Contratto di Finanziamento Revolving e alla data in cui il Finanziamento Revolving è integralmente cancellato o alla data in cui una banca finanziatrice annulli il suo impegno di credito.

Nel caso di ritardato pagamento ai sensi dei Finance Documents, sull'ammontare dovuto e non pagato dovranno calcolarsi interessi di mora ad un tasso pari al tasso di interesse applicabile aumentato di un punto percentuale. Gli interessi di mora decorreranno dal giorno in cui la somma dovuta avrebbe dovuto essere pagata fino al giorno dell'effettivo pagamento.

Cerved Group S.p.A. è inoltre tenuta al pagamento una commissione di agenzia pari ad Euro 60.000,00 all'anno in favore della Banca Agente e del Security Agent in relazione al Contratto di Finanziamento Revolving.

Garanzie personali

Qualora alcuna delle società controllate da Cerved Group S.p.A. acceda al Contratto di Finanziamento Revolving in qualità di mutuatario aggiunto o garante aggiunto Cerved Group S.p.a. dovrà fornire una garanzia per le obbligazioni assunte ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving da tali società controllate.

Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede che (nel rispetto di alcuni principi concordati) ciascuna controllata dell'Emittente che sia, o divenga, una Material Company (la cui definizione comprende, tra le altre, ogni membro del Gruppo che genera utili calcolati in maniera non consolidata, al lordo di interessi, imposte, deprezzamenti e ammortamenti, pari al 5% o più di EBITDA consolidato o attività lorde che rappresentino il 5% o più delle attività lorde del Gruppo) sarà tenuta a divenire garante ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving.

Inoltre, qualora l'ultimo giorno di ciascun esercizio finanziario di Cerved Group S.p.A., i garanti rappresentino meno dell'80% dell'EBITDA consolidato o meno dell'80% delle attività lorde del Gruppo dell'Emittente (salvo alcune eccezioni) (il "*Guarantor Coverage Test* "), entro 60 giorni dalla consegna del relativo bilancio annuale, le altre controllate dell'Emittente (soddisfatti alcuni principi di garanzia concordati) sono tenute a divenire garanti fino a quando il *Guarantor Coverage Test* è soddisfatto (calcolato come se tali garanti addizionali fossero stati garanti l'ultimo giorno dell'esercizio in questione).

Inoltre, le società holding di ciascuna Material Company che divenga garante ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving sono tenute (nel rispetto di alcuni principi concordati) a prestare garanzie sulle azioni di tale Material Company a favore del Security Agent.

Garanzie reali:

Obbligazioni a Tasso Fisso e Obbligazioni a Tasso Variabile:

(i) pegno sulle azioni di Cerved Group S.p.A. aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di CIS alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 367.567.500;

(ii) pegno sulle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Finservice S.p.A., aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 5.579.405 e il 94,33% del capitale sociale di Consit S.p.A., aventi un valore contabile nel bilancio di esercizio di Cerved Group S.p.A. alla data del 31 marzo 2014 pari ad Euro 4.104.303, di proprietà di Cerved Group S.p.A.;

(iii) pegno su crediti derivanti da certi contratti sottoscritti da Cerved Group S.p.A. definiti Material Contracts aventi un valore, alla data del 31 marzo 2014, pari a circa Euro 4.816 migliaia;

(iv) un pegno su alcuni marchi di titolarità di Cerved Group S.p.A.. Il valore dei marchi iscritti nel bilancio di Cerved Group S.p.A. al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 35,3 milioni lordi e ad Euro 33,2 milioni netti, di cui il valore dei marchi sottoposti a pegno è pari ad Euro 1,8 milioni lordi e ad Euro 1,65 milioni netti;

(v) pegno su determinati crediti che potrebbero sorgere ai sensi del contratto di acquisizione di Cerved Holding S.p.A. da parte di Cerved Technologies S.p.A.. Alla data del 31 marzo 2014 non sono sorti crediti ai sensi di tale contratto.; e

(b) privilegio speciale ex art. 46 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, gravante su alcuni beni mobili di Cerved Group S.p.A., aventi un valore netto contabile al 31 marzo 2014 pari a Euro 3.537 migliaia.

Dichiarazioni e garanzie

Ogni soggetto mutuatario ovvero garante ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving rilascia determinate dichiarazioni e garanzie a determinate condizioni di rilevanza di natura standard, con riferimento a se medesimo. Cerved Group S.p.A. ha rilasciato alla data di firma alcune di tali dichiarazioni e garanzie anche con riferimento a Chopin Holdings S.à r.l..

A seguito del conferimento delle azioni di Cerved Group S.p.A. da Chopin Holdings S.à r.l. all'Emittente è stato espressamente previsto, attraverso la modifica al Contratto di Finanziamento Revolving sottoscritta in data 28 marzo 2014, che tali dichiarazioni originariamente rilasciate con riferimento a Chopin Holdings S.à r.l. non saranno più applicabili dalla data dell'Offerta e le stesse dichiarazioni saranno invece riferibili, a partire da tale data, all'Emittente.

Dette dichiarazioni e garanzie hanno ad oggetto, fra l'altro: (i) vigenza e incorporazione, (ii) capacità alla stipula e validità delle obbligazioni assunte; (iii) mancato conflitto tra la stipula del Contratto di Finanziamento Revolving e degli altri documenti finanziari e i documenti costitutivi, leggi o altri obblighi, (iv) poteri e autorizzazioni, (vi) legge applicabile.

Impegni

Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede i medesimi impegni e definizioni correlate (con alcune modifiche), che si applicano al Prestito Obbligazionario. Inoltre, il Contratto di Finanziamento Revolving prevede, in capo ai mutuatari e ai soggetti garanti, determinate obbligazioni.

Di seguito una breve descrizione di tali impegni, soggetti alle a soglie di materialità.

Notes Purchase Condition: Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede che qualora più del 50% del valore nominale del Prestito Obbligazionario sia riacquistato, il Finanziamento Revolving venga definitivamente cancellato e rimborsato su base proporzionale fino a che il Finanziamento

Revolving sia ridotto a € 20,0 milioni, successivamente non saranno necessari ulteriori cancellazioni e rimborsi.

Affirmative Covenants: Essi comprendono, tra gli altri: (i) l'obbligo di fornire determinate informazioni finanziarie, certificati di conformità e il budget annuale, (ii) l'obbligo di mantenere in essere determinate autorizzazioni, (iii) l'obbligo di rispettare leggi e regolamenti, (iv) l'obbligo di provvedere al pagamento delle imposte dovute, (v) l'obbligo di mantenere in buono stato di manutenzione i beni funzionali allo svolgimento della propria attività, (vi) l'obbligo di non subordinare le istanze creditorie dei soggetti finanziatori ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving rispetto ad ulteriori crediti di soggetti non privilegiati (vii) l'obbligo di mantenere validi i diritti di proprietà intellettuale.

Negative Covenants: Essi includono limitazioni, tra l'altro, in relazione alla modifica della natura generale delle attività del Gruppo e sostituzione dei revisori contabili con società diverse da Ernst &Young, Deloitte, PricewaterhouseCoopers e KPMG. Gli impegni negativi del Finanziamento Revolving sono sostanzialmente gli stessi previsti dagli Indentures.

Impegni finanziari: Il Contratto di Finanziamento Revolving non prevede impegni finanziari di mantenimento.

Rimborso anticipato in caso di change of control

In caso di Change of Control (come definito nel Contratto di Finanziamento Revolving) o una cessione di tutte o sostanzialmente tutte le attività commerciali e/o i beni di Cerved Group S.p.A. e le sue controllate, le linee di credito saranno cancellate e tutti gli utilizzi in essere e tutti gli importi concessi ai sensi delle eventuali linee di credito ancillari concesse ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, unitamente agli interessi maturati, e tutti gli altri importi maturati ai sensi dei Finance Documents (come ivi definiti) divengono immediatamente esigibili e devono essere rimborsati entro tre giorni lavorativi da tale data. Fermo quanto sopra, ciascun creditore addizionale o, a seconda dei casi, Issuing Bank può accettare di continuare a concedere tale Ancillary Facility o, a seconda dei casi, lettera di credito. In tale circostanza, dopo la notifica alla Banca Agente che tali accordi continuano su base bilaterale e non come parte di, o ai sensi dei, Finance Documents e fatti salvi i diritti e gli obblighi nei confronti di ogni altra Finance Party nell'ambito dei Finance Documents sorti prima di tale cancellazione, nessun diritto o obbligo può continuare a sussistere e i documenti di garanzia non dovranno, a seguito di rilascio degli stessi da parte del Security Agent, garantire tali lettere di credito o Ancillary Facility in relazione a eventuali pretese che siano avanzate dopo tale cancellazione.

Eventi di Default

Il Contratto di Finanziamento Revolving prevede alcuni dei medesimi eventi di default, con alcuni adeguamenti, già previsti ai sensi del Prestito Obbligazionario. Inoltre, il Finanziamento Revolving prevede casi di inadempimento (*Events of Default*) di carattere standard, soggetti a usuali soglie di materialità, tra cui: (i) mancato pagamento di ogni importo per capitale o interessi soggetto ad un periodo di grazia di tre giorni lavorativi, (ii) mancato rispetto di qualsiasi obbligazione prevista dal Contratto di Finanziamento Revolving e/o da qualsiasi altro Finance Documents, soggetto ad un

periodo di grazia di 60 giorni, (iii) dichiarazioni o garanzie rivelatesi false o ingannevoli quando prestate o ripetute, soggette ad un periodo di grazia di 60 giorni, (iv) *cross default* con il Prestito Obbligazionario o con eventuale indebitamento assunto per rifinanziare il Prestito Obbligazionario e con altri debiti superiori a € 5,0 milioni, (v) illegittimità e invalidità delle obbligazioni previste nei Finance Documents, (vi) mancato rispetto di un termine rilevante o di violazione di dichiarazioni o garanzie ai sensi dell'Intercreditor Agreement.

22.6 EXPERIAN-CERVED JOINT VENTURE

In data 13 aprile 2012, Cerved Holding S.p.A. (in seguito fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A.) ha sottoscritto un accordo di joint venture (il "**Contratto di JV**") con Experian Holding Italia S.r.l. ("**Experian**"), società di diritto italiano, allo scopo di implementare l'offerta di servizi di *consumer information* attraverso la combinazione del proprio sistema di informazioni creditizie (il "**Business SIC di Cerved**") con quello di Experian (il "**Business SIC di Experian**" e, insieme con il Business SIC Cerved, il "**Business SIC**").

Quale veicolo per la costituzione della joint venture è stata individuata la società Experian Information Services S.p.A., all'epoca interamente detenuta da Experian, e denominata Experian-Cerved Information Services S.p.A. ("**ECIS**") in seguito al closing, intervenuto in data 23 luglio 2012. Ai sensi del Contratto di JV, Experian Information Services S.p.A. ha trasferito a Experian, prima del closing, tutti i propri assets (inclusi alcuni contratti di lavoro con i propri dipendenti) non riferibili al Business SIC di Experian, nonché alcuni diritti di proprietà intellettuale e software relativi al Business SIC di Experian che le parti intendevano escludere dalla joint venture. Cerved Group S.p.A., alla data del closing, ha perfezionato la scissione del proprio ramo d'azienda relativo al SIC in favore della joint venture, così acquisendo una partecipazione nella joint venture pari al 5% del suo capitale sociale.

Nell'ambito dell'operazione di joint venture, Cerved Holding S.p.A. (in seguito fusa per incorporazione in Cerved Group S.p.A.) e Experian hanno sottoscritto un patto parasociale ai sensi del quale, tra l'altro: (i) Experian ha il diritto di nominare la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di ECIS, nonché l'Amministratore Delegato; (ii) per le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione in determinate materie è richiesto il consenso di almeno uno degli amministratori nominati da Cerved Group S.p.A. (quali ad esempio l'approvazione o la modifica del business plan e del budget annuale); (iii) determinate materie non possono essere delegate dal Consiglio di Amministrazione;(iv) per la deliberazione assembleare in determinate materie è richiesto il voto favorevole di entrambe le parti (Cerved Group S.p.A. e Experian), quali ad esempio la delibere relative a operazioni di fusione, scissione, aumento o riduzione di capitale.

Il patto parasociale prevede un'opzione call per Experian, avente ad oggetto l'intera partecipazione detenuta da Cerved Group S.p.A. in ECIS, a un prezzo determinato secondo la formula indicata nel patto parasociale stesso. L'opzione scatta in caso di stallo (c.d. *deadlock*) relativamente ad alcune deliberazioni assembleari o consiliari nelle quali è richiesto il consenso di entrambi i soci (ovvero degli amministratori da questi nominati, nel caso di delibera consiliare), mentre con riferimento ad altre delibere (ad es. in materia di fusione o scissione di ECIS) lo stallo ha quale conseguenza solo il fatto che la relativa delibera non possa essere assunta. Il patto parasociale

prevede due ulteriori opzioni call per Experian, in base alle quali Experian ha il diritto di acquistare l'intera partecipazione detenuta da Cerved Group S.p.A. in ECIS: si tratta in particolare delle opzioni c.d. "Change of control" e "Non-performance". La prima scatta in caso di acquisizione del controllo su Cerved Group S.p.A. da parte di determinati concorrenti di Experian, e può essere esercitata nei trenta giorni successivi all'approvazione del bilancio di ECIS al 31.3.2015 e al 31.3.2017; la seconda è esercitabile, nel termine di trenta giorni successivi all'approvazione del relativo bilancio, da Experian qualora (a) alla data di approvazione del bilancio di ECIS al 31 marzo 2016, Cerved Group S.p.A. non abbia acquistato azioni di ECIS attraverso l'opzione call c.d. sui ricavi incrementali (di seguito descritta), ovvero qualora (b) alla data di approvazione del bilancio di ECIS al 31 marzo 2017, Cerved Group S.p.A. non detenga una partecipazione in ECIS almeno pari al 10% del capitale sociale di ECIS.

Ai sensi del patto parasociale Cerved Group S.p.A. è titolare di tre opzioni, di seguito sinteticamente descritte. (i) Un'opzione call c.d. sui ricavi incrementali, ai sensi della quale Cerved Group S.p.A. ha il diritto di acquistare, al valore nominale, fino ad un numero massimo di azioni rappresentative del 35% del capitale sociale di ECIS, secondo la formula indicata nel patto parasociale (tale formula tiene conto, in particolare, dei ricavi generati da clienti di estrazione bancaria). In base a questo meccanismo, Cerved Group S.p.A. può aumentare la propria partecipazione in ECIS fino al 40% del capitale sociale di quest'ultima. L'opzione in esame può essere esercitata nel termine di trenta giorni dall'approvazione dei bilanci di ECIS al 31 marzo 2013, 31 marzo 2014, 31 marzo 2015, 31 marzo 2016 e 31 marzo 2017. Si segnala che tale opzione non è stata esercitata con riferimento al bilancio al 31 marzo 2013, mentre il bilancio al 31 marzo 2014 non è ancora stato approvato, fermo restando che si prevede che nemmeno con riferimento a tale bilancio maturino i presupposti per l'esercizio dell'opzione. (ii) Una prima opzione put, ai sensi della quale Cerved Group S.p.A. ha il diritto di cedere ad Experian l'intera partecipazione detenuta in ECIS, sulla base della formula indicata nel patto parasociale; l'opzione in esame può essere esercitata nel termine di trenta giorni dall'approvazione dei bilanci di ECIS al 31 marzo 2015 e al 31 marzo 2017, a condizione che Cerved Group S.p.A. possegga azioni rappresentative di almeno il 10% del capitale sociale di ECIS, fermo restando che il prezzo di esercizio dell'opzione non potrà superare la somma di Euro 91.200.000,00. (iii) Una seconda opzione put, c.d. opzione "Non compete", ai sensi della quale Cerved Group S.p.A. ha il diritto, per tutta la durata del patto parasociale, di cedere ad Experian l'intera partecipazione detenuta in ECIS, a un prezzo pari al valore nominale delle azioni detenute, allo scopo di liberarsi dagli obblighi di non concorrenza di cui sotto.

Il patto parasociale contiene infine alcune restrizioni sulla trasferibilità delle azioni di ECIS a terzi, ivi incluse clausole di *lock-up* e diritti di prelazione.

Nell'ambito dell'operazione di joint venture, Cerved Holding S.p.A. (oggi Cerved Group S.p.A.), Experian e ECIS hanno sottoscritto, in data 23 luglio 2012, un contratto di non concorrenza, che prevede, tra l'altro, divieti di concorrenza e di storno per Experian, Cerved Group S.p.A. e relative società controllate (ai sensi dell'art. 1381 del codice civile), con riguardo al Business SIC. I predetti divieti sono circoscritti al territorio italiano e rimarranno in vigore fintanto che sarà efficace il Contratto di JV e comunque finché Cerved Group S.p.A. e Experian manterranno, nella loro qualità di soci, il controllo congiunto su ECIS ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento UE n. 139/2004.

Qualora Cerved Group S.p.A. cessi di detenere il controllo congiunto su ECIS, le previsioni del contratto di non concorrenza resteranno efficaci nei confronti di Cerved Group S.p.A. per i tre anni successivi alla data in cui il controllo congiunto è venuto meno. A parziale deroga di quanto precede, in caso di esercizio dell'opzione put "non compete" gli obblighi di non concorrenza gravanti su Cerved Group S.p.A. vengono meno immediatamente.

L'operazione di joint venture in esame contempla infine un contratto di agenzia stipulato in data 23 luglio 2012 tra Cerved Group S.p.A., in qualità di agente in regime di esclusiva, e ECIS, in qualità di preponente, in base al quale Cerved Group S.p.A. si impegna a promuovere la vendita dei prodotti ECIS presso determinati istituti bancari. Il contratto ha durata quinquennale, con tacito rinnovo per ulteriori periodi di cinque anni, salvo disdetta da inviarsi con preavviso di novanta giorni rispetto alla scadenza originaria.

22.7 PATTO PARASOCIALE TRA CERVED GROUP S.P.A., MICHELE CERMELE E ANDREA MIGNANELLI RELATIVO A CERVED CREDIT MANAGEMENT GROUP S.R.L. E ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE DA QUEST'ULTIMA

In data 5 marzo 2014 è stato stipulato tra Cerved Group S.p.A., Michele Cermele e Andrea Mignanelli (Michele Cermele e Andrea Mignanelli sono di seguito definiti, ciascuno individualmente, il "**Socio di Minoranza**", e, congiuntamente, i "**Soci di Minoranza**") un patto parasociale, avente ad oggetto la *governance* di Cerved Credit Management Group S.r.l. ("**CCMG**"), Cerved Credit Management S.p.A. e Cerved Legal Services S.r.l. (CCM Group, Cerved Credit Management S.p.A., Cerved Legal Services S.r.l. e le società che via via saranno controllate direttamente o indirettamente da CCMG sono di seguito definite le "**Società del Gruppo CCM**"), limitazioni al trasferimento delle quote dei Soci di Minoranza in CCM Group, nonché diritti di opzione per l'acquisto e la vendita delle quote in CCMG possedute dai Soci di Minoranza esercitabili, a determinate condizioni di seguito meglio precisate, in caso di quotazione delle azioni di Cerved Group S.p.A. su un mercato regolamentato ovvero di cambio di controllo su Cerved Group S.p.A.. Le previsioni del patto, che ha durata quinquennale, sono di seguito sintetizzate.

Ai sensi del patto parasociale, il Consiglio di Amministrazione di CCMG è composto di cinque membri, di cui tre designati da Cerved Group S.p.A. (tra cui il Presidente), mentre gli altri due amministratori sono individuati nelle persone di Michele Cermele e Andrea Mignanelli, quest'ultimo anche in qualità di Amministratore Delegato. Si prevede inoltre che uno tra Michele Cermele e Andrea Mignanelli sia designato quale componente del Consiglio di Amministrazione delle altre società controllate da CCMG. Le delibere dei Consigli di Amministrazione di CCMG, Cerved Credit Management S.p.A. e Cerved Legal Services S.r.l. concernenti l'acquisizione di partecipazioni in altre società o di aziende o rami d'azienda di società terze sono assunte col voto favorevole di almeno un Socio di Minoranza. In deroga a quanto precede, non è necessario il voto favorevole di almeno un Socio di Minoranza qualora l'acquisizione sia finanziata facendo prioritariamente ricorso alla cassa disponibile ovvero a finanziamenti concessi da Cerved Group S.p.A. fino a un importo massimo calcolato secondo la formula prevista nel patto parasociale. In ragione delle cariche di amministratore delegato ricoperte, rispettivamente, in CCMG e in Cerved Credit Management S.p.A., Andrea Mignanelli e Michele Cermele hanno diritto ad una retribuzione in linea con quella attribuita ai dipendenti di Cerved Group S.p.A. di posizioni comparabili.

Ciascun Socio di Minoranza ha un diritto di opzione per la vendita a Cerved Group S.p.A. di una porzione della propria quota di partecipazione nel capitale sociale di CCMG e, specularmente, Cerved Group S.p.A. ha un diritto di opzione per l'acquisto di una porzione delle quote di partecipazione nel capitale sociale di CCMG detenute dai Soci di Minoranza (le suddette opzioni di vendita e di acquisto sono di seguito definite le "**Opzioni Exit**"). Le Opzioni Exit sono esercitabili nel caso in cui, nel periodo di vigenza del patto parasociale, CVC (*i.e.*, i fondi o *limited partnerships* gestiti da CVC Capital Partners SICAF-FIS S.A. o per i quali quest'ultima svolge attività di *advisory*) perda il controllo diretto o indiretto di Cerved Group S.p.A., fermo restando che la perdita del controllo diretto o indiretto di CVC su Cerved Group S.p.A. (l'"**Evento di Liquidità**") si intende verificata nelle seguenti ipotesi:

(a) nel caso in cui CVC cessi di detenere il controllo, diretto o indiretto, ai sensi dell'art. 2359 comma 1, nn. 1 e 2, e comma 2 del codice civile, su Cerved Group S.p.A. a seguito di cessione a terzi – diretta o indiretta – di partecipazioni al capitale sociale di qualsiasi società inclusa nella Catena di Controllo (intendendosi per Catena di Controllo ciascuna delle società che fanno di volta in volta parte della catena di controllo di Cerved Group S.p.A. a partire da quest'ultima sino a risalire a CVC), qualora le azioni di Cerved Group S.p.A. non siano negoziate su un mercato regolamentato;

(b) nel caso in cui, successivamente alla quotazione delle azioni di Cerved Group S.p.A. su un mercato regolamentato, Chopin Holdings S.àr.l. detenga, direttamente o indirettamente, azioni rappresentative di meno del 30% del capitale sociale di Cerved Group S.p.A.;

(c) qualora prima del 31 dicembre 2018 sia avvenuta la quotazione delle azioni di Cerved Group S.p.A. ma Chopin Holdings S.àr.l. abbia comunque una partecipazione diretta o indiretta superiore a quella di cui al punto (b) che precede, fermo restando che l'evento di liquidità si considera in tal caso verificato il 31 dicembre 2018.

Salvo quanto *infra* precisato, le Opzioni Exit possono essere esercitate solo con riferimento ad una porzione pari o inferiore a:

(i) il 35% della partecipazione detenuta da ciascun Socio di Minoranza laddove l'Evento di Liquidità si sia verificato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2014 ed il 31 dicembre 2014;

(ii) il 55% della partecipazione detenuta da ciascun Socio di Minoranza laddove l'Evento di Liquidità si sia verificato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2015 ed il 31 dicembre 2015;

(iii) il 65% della partecipazione detenuta da ciascun Socio di Minoranza laddove l'Evento di Liquidità si sia verificato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2016 ed il 31 dicembre 2016;

(iv) il 75% della partecipazione detenuta da ciascun Socio di Minoranza laddove l'Evento di Liquidità si sia verificato nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2017 e la data di

scadenza del patto parasociale, fermo restando che laddove l'Evento di Liquidità consista nell'evento di cui al precedente paragrafo (c), le Opzioni Exit possono essere esercitate solo con riferimento ad una partecipazione dei Soci di Minoranza proporzionale a quanto ceduto a terzi da CVC.

Tuttavia, in funzione del risultato (superiore o inferiore a una certa soglia) di altra formula contenuta nel patto parasociale che tiene conto, *inter alia*, del multiplo di valutazione applicato alla transazione che ha causato l'Evento di Liquidità e della crescita organica realizzata dalle società di CCMG l'Opzione Exit potrebbe risultare esercitabile solo con riferimento ad una porzione pari o inferiore al 30% della partecipazione detenuta da ciascun Socio di Minoranza. Le Opzioni Exit possono essere esercitate una sola volta e, pertanto, l'esercizio di una delle Opzioni Exit fa venir meno le altre Opzioni Exit.

Infine, nel patto parasociale sono disciplinati: (i) obblighi di *lock-up* per i Soci di Minoranza; (ii) diritti di covendita (*tag-along*) in capo ai Soci di Minoranza e di trascinamento (*drag-along*) in capo a Cerved Group S.p.A.; (iii) impegni di non concorrenza per i Soci di Minoranza fino a due anni dalla data di cessazione definitiva della carica di amministratore nelle società di CCMG attribuita a ciascun Socio di Minoranza; (iv) diritti di nomina dei membri del collegio sindacale in capo a Cerved Group S.p.A. e ai Soci di Minoranza; (v) diritti di opzione per l'acquisto delle partecipazioni detenute da ciascun Socio di Minoranza in CCMG esercitabili, a determinate condizioni, nel caso in cui i Soci di Minoranza cessino di avere determinati ruoli nelle società di CCMG.

SEZIONE I, CAPITOLO 23 - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 PARERI DI TERZI ALLEGATI ALLA SEZIONE PRIMA DEL PRESENTE PROSPETTO

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Prospetto Informativo, nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Prospetto Informativo pareri o relazioni attribuite ad esperti.

23.2 DICHIARAZIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA FONTE TERZA CONTENUTE NELLA SEZIONE PRIMA DEL PRESENTE PROSPETTO

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze e da studi commissionati dall'Emittente.

L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

SEZIONE I, CAPITOLO 24 - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente (Milano, via San Vigilio, 1), in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito *Internet* dell'Emittente www.cervedgroup.com.

- Atto costitutivo e statuto sociale dell'Emittente;
- il bilancio consolidato di Cerved Holding SpA chiuso al 31 dicembre 2011, approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Holding SpA in data 27 marzo 2012, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 6 aprile 2012;
- bilancio consolidato di Cerved Holding SpA chiuso al 31 dicembre 2012, approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Holding SpA in data 26 febbraio 2013, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 6 marzo 2013;
- bilancio consolidato di Cerved Group SpA chiuso al 31 dicembre 2013 e per il periodo dal 9 gennaio 2013 al 31 dicembre 2013, approvato dal consiglio di amministrazione di Cerved Group SpA in data 27 marzo 2013, assoggettato a revisione contabile completa con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 31 marzo 2014.
- Prospetto Informativo.

SEZIONE I, CAPITOLO 25 - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Con riferimento alle informazioni riguardanti le società su cui l'Emittente detiene una quota del capitale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

SEZIONE II

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

SEZIONE II, CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO

Si veda la Sezione I, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Si veda la Sezione I, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

SEZIONE II, CAPITOLO 2 - FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo Cerved ad esso facente capo, nonché al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo Cerved operano, si rinvia all'apposita Sezione "Fattori di Rischio" presente all'inizio del Prospetto Informativo.

SEZIONE II, CAPITOLO 3 - INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

L'Emittente ritiene che, a livello di Gruppo, il capitale circolante consolidato di cui dispone sia sufficiente per le attuali esigenze del Gruppo Cerved, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo Cerved, si veda la Sezione I, Capitolo X, del Prospetto Informativo.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

3.2.1 FONDI PROPRI

Il patrimonio netto del Gruppo Cerved al 31 marzo 2014 è pari ad Euro 371,4 milioni ed è composto come segue:

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2014**
Capitale sociale	50.000
Riserva sovrapprezzo azioni	317.688
Altre riserve	279
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	1.233
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	369.200
Patrimonio netto di Terzi	2.234
Patrimonio netto totale	371.434

3.2.2 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Cerved alla data del 31 marzo 2014 è composto come segue:

(In migliaia di Euro) **Indebitamento finanziario netto**	**Al 31 Marzo 2014** **Post Acquisizione**
A. Cassa	34.232
B. Altre disponibilità liquide	-
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**34.232**
E. Crediti finanziari correnti	-
F. Debiti bancari correnti	-
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6.782)
H. Altri debiti finanziari correnti	(736)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(7.518)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**26.714**
K. Debiti bancari non correnti	(276)
L. Obbligazioni emesse	(756.573)
M. Altri debiti finanziari non correnti	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(756.849)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**(730.135)**

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA

Si segnala che Chopin Holdings S.à r.l. in quanto Azionista Venditore ha un interesse proprio nell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Si segnala altresì che Edoardo Francesco Maria Romeo, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Alto Dirigente del Gruppo Cerved detiene una partecipazione del 2,9% in Chopin Holdings S.à r.l.

Si segnala che Banca IMI S.p.A., società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, *Joint Lead Manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica nonché di *Sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione sul MTA, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto: (a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto stesso; (b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e (c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine, si segnala che il gruppo bancario Intesa Sanpaolo: (a) è uno dei principali finanziatori del Gruppo Cerved; (b) è uno dei principali clienti del Gruppo Cerved e (c) ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e/o dell'Azionista Venditore e del suo gruppo di appartenenza.

UniCredit Bank AG, società appartenente al gruppo bancario UniCredit ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* e di Responsabile del Collocamento e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto: (a) fa parte del *pool* di banche finanziatrici che hanno messo a disposizione della controllata Cerved Group S.p.A. la linea di credito rotativa per Euro 75.000.000, ai sensi del Contratto di Finanziamento Revolving, nell'ambito del quale sono state sottoposte a pegno le azioni di Cerved Group S.p.A. a garanzia delle obbligazioni derivanti dallo stesso; (b) garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e (c) ha svolto il ruolo di *Joint Bookrunner* nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario emesso il 29 gennaio 2013 da Cerved Technologies S.p.A..

Infine il gruppo bancario UniCredit ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *landing*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore del Gruppo dell'Emittente e/o degli Azionisti Venditori.

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione risponde alla volontà dell'Emittente di acquisire lo status di società quotata così da poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati di capitale.

Sebbene non sussista ancora alla Data del Prospetto un impegno formalizzato in tal senso, l'Emittente ha intenzione di utilizzare parte dei proventi derivanti dall'Offerta per effettuare un versamento in conto capitale o per sottoscrivere un aumento di capitale in Cerved Group S.p.A. al fine di dotare quest'ultima dei mezzi necessari per procedere al rimborso parziale del Prestito Obbligazionario. In particolare, i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati principalmente per rimborsare parzialmente l'ammontare del Prestito Obbligazionario ed in particolare la *Tranche Senior Secured Floating Rate Notes.*

SEZIONE II, CAPITOLO 4 - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 DESCRIZIONE DELLE AZIONI

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono rappresentate da massime n. 84.000.000 Azioni, in parte (massime n. 45.000.000 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (massime n. 39.000.000 Azioni), poste in vendita dall'Azionista Venditore e si compone di un'Offerta Pubblica e di un contestuale Collocamento Istituzionale.

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sono oggetto di:

(a) un'Offerta Pubblica un minimo di n. 8.400.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia; e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 75.600.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dell'Opzione *Greenshoe*.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentato dalle azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e della *Greenshoe* sarà pari al 49.2%.

Le Azioni hanno in codice ISIN IT0005010423.

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE LE AZIONI SONO STATE EMESSE

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI

Le azioni ordinarie emesse dall'Emittente sono nominative e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A.

Monte Titoli ha sede in Milano, Piazza degli Affari, 6.

4.4 VALUTA DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI ALLE AZIONI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO

Tutte le Azioni dell'Emittente (ivi incluse le Azioni poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione) hanno le stesse caratteristiche (ivi inclusa la medesima data di godimento) e attribuiscono i medesimi diritti.

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da 150.000.000 azioni ordinarie e non esistono categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

Ai sensi dell'articolo 27 dello Statuto i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore dell'Emittente con diretta loro appostazione a riserva.

Ciascuna Azione ha diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dallo Statuto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 21, Paragrafi 21.2.3 e 21.2.4 del Prospetto Informativo.

4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI LE AZIONI SONO STATE / SARANNO CREATE E/O EMESSE

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rinvengono dall'Aumento di Capitale deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 25 marzo 2014, con atto a rogito Notaio Dott. Carlo Marchetti, repertorio n. 10.752, raccolta n. 5.522

La presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA è stata delberata dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 25 marzo 2014.

Borsa Italiana ha disposto con provvedimento n 7885 del 4 giugno 2014 l'ammissione delle Azioni alle negoziazioni sul MTA.

4.7 IN CASO DI NUOVE EMISSIONI, LA DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE E LA MESSA A DISPOSIZIONE DELLE AZIONI

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai collocatori presso Monte Titoli S.p.A..

4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI

Non sussistono restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o dello Statuto.

L'Azionista Venditore assumerà alcuni impegni di lock up, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

I medesimi impegni saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento

Istituzionale, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 7, Paragrafi 7.3 del Prospetto Informativo.

4.9 OBBLIGHI DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI

A far data dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul MTA, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto o di vendita residuali previste dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (artt. 105 e seguenti del TUF) e di offerta di acquisto residuale (art. 108 del TUF).

4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELLA SOCIETÀ NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né l'Emittente ha mai assunto la qualifica di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 REGIME FISCALE

I seguenti Paragrafi riassumono il regime tributario proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni ai sensi della vigente normativa italiana in relazione a specifiche categorie di Investitori.

Il regime tributario proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato vuole essere una mera introduzione alla materia basata sulla legislazione in vigore e sulla prassi pubblicata alla Data della Nota Informativa, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche aventi effetti retroattivi. In particolare l'approvazione di provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe incidere sul regime tributario delle Azioni quale descritto nei seguenti Paragrafi. Allorché si verifichi tale eventualità, l'Emittente non provvederà ad aggiornare i Paragrafi interessati per dare conto delle modifiche intervenute, anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni ivi contenute non risultassero più valide.

Quanto segue non intende rappresentare un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni. Gli Investitori sono, quindi, tenuti a rivolgersi ai propri consulenti al fine di individuare il regime tributario rilevante con riferimento all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite a titolo di distribuzione sulle Azioni (dividendi o riserve).

Definizioni

Ai fini del presente Capitolo 4, Paragrafo 4.11, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si ha riguardo alle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al patrimonio potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni;

"Partecipazioni Non Qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

"**Partecipazioni Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate in mercati rappresentate da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

A) Regime tributario dei dividendi

Gli utili distribuiti sulle Azioni saranno soggetti al regime tributario ordinariamente applicabile agli utili distribuiti da società per azioni residenti in Italia ai fini fiscali.

I seguenti regimi tributari trovano applicazione in relazione alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali su azioni detenute fuori dall'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal Decreto Legge n. 66 del 24 aprile 2014, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 95 del 24 aprile 2014, di seguito il "**D.L. 66/2014**"[63]), con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27-ter DPR n. 600 del 19 settembre 1973 (di seguito, il "**DPR 600/1973**"). Non sussiste l'obbligo da parte dei percettori di indicare tali dividendi nella propria dichiarazione dei redditi.

[63] Si segnala che, ai fini della relativa efficacia, il D.L. 66/2014 dovrà essere convertito in legge dal Parlamento entro 60 giorni dalla relativa pubblicazione in Gazzetta Ufficiale (avvenuta in data 24 aprile 2014). In sede di conversione portanno essere apportate modifiche al testo della legge.

Tale imposta sostitutiva è applicata dagli intermediari residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, ovvero dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli e che agiscono per il tramite di un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF).

Qualora le partecipazioni rilevanti a tali fini siano immesse in una massa patrimoniale gestita da un intermediario qualificato e in relazione alla quale il titolare abbia optato per il c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 ("**D. Lgs. 461/1997**") (si veda il paragrafo C. Regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni – (i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale – Partecipazioni Non Qualificate), i dividendi corrisposti a fronte delle stesse non sono assoggettati al regime sopra descritto, ma concorrono a formare il risultato complessivo annuo maturato della gestione, soggetto ad imposta sostitutiva prelevata con aliquota del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014).

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali su azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("**IRPEF**"), prelevata con aliquote comprese tra il 23% e il 43% (maggiorata delle addizionali regionale e comunale di eventuali contributi di solidarietà), in ragione delle seguenti percentuali: (i) 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, (ii) 49,72% negli altri casi. Agli effetti dell'imposizione in capo al percettore, i dividendi distribuiti in esecuzione di delibere successive a quella avente ad oggetto l'utile relativo all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(ii) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni nell'esercizio di un'attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali e relativi ad Azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in ragione delle seguenti percentuali: (i) 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, (ii) 49,72% negli altri casi. Agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti in esecuzione di delibere successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

(iii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 22 dicembre 1986 ("**TUIR**"), nonché dai soggetti passivi dell'imposta sulle società ("**IRES**") di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, quali società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati diversi dalle società e trust che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, residenti in Italia ai fini fiscali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità:

(a) i dividendi percepiti da società in nome collettivo e società in accomandita semplice concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in ragione delle seguenti percentuali: (i) 40%, in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, (ii) 49,72% negli altri casi. Agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti in esecuzione di delibere successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;

(b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (e.g., società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, nonché enti pubblici e privati diversi dalle società e trust residenti in Italia che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali), concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente, soggetto ad aliquota ordinaria (attualmente pari al 27,5%, salvo maggiorazioni applicabili a società operanti in settori specifici), limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

I dividendi percepiti da taluni tipi di società, quali a titolo esemplificativo banche e società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive ("**IRAP**").

(iv) Enti di cui all'articolo 73), comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust residenti in Italia ai fini fiscali, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo del percipiente soggetto ad IRES limitatamente al 5% del loro ammontare lordo.

(v) Soggetti esenti da IRES

Per le azioni, quali le Azioni, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A., i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014) applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.) presso il quale le azioni sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia dal soggetto depositario non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o ai sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

(vi) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

I dividendi percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 ("**D.Lgs. 252/2005**") e (b) organismi di investimento collettivo del risparmio ("**O.I.C.R.**") istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non sono soggetti a ritenuta alla fonte, né ad imposta sostitutiva.

In capo ai suddetti fondi pensione, tali dividendi concorrono, secondo le regole ordinarie, alla formazione del risultato netto di gestione maturato in ciascun periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. I dividendi percepiti da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non sono in linea di principio soggetti ad imposizione in capo all'O.I.C.R..

(vii) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF non sono soggetti a ritenuta d'imposta né a imposta sostitutiva. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi possono essere assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014), applicata a titolo di acconto o d'imposta a seconda della natura e del regime fiscale del percipiente. In alcuni casi, i redditi conseguiti dai suindicati fondi possono essere imputati per trasparenza e concorrere alla formazione del reddito imponibile in capo agli investitori indipendentemente dalla effettiva distribuzione dei redditi stessi.

(viii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggette in Italia ad alcuna ritenuta, né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione, assoggettato ad IRES, nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili

internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazioni, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad IRAP.

(ix) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), percepiti da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, privi di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014) ai sensi dell'articolo 27-ter del DPR 600/1973.

L'aliquota dell'imposta sostitutiva è ridotta all'11% sui dividendi corrisposti ai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati membri dell'Unione Europea e gli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva in misura ridotta sono quelli inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro delle finanze del 4 settembre 1996 come modificato e integrato. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Tale imposta sostitutiva è applicata dagli intermediari residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, ovvero dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli e che agiscono per il tramite di un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF).

Gli azionisti non residenti in Italia ai fini fiscali (diversi (i) dagli azionisti di risparmio, (ii) dai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR e (iii) dalle società e agli enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società nei suddetti Stati soggetti a imposta sostitutiva nella misura dell'1,375% e di cui di seguito) hanno diritto, a fronte di un'istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza di undici-ventiseiesimi della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-ter del DPR 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

In alternativa al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni per l'applicazione del regime convenzionale e gli elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Tale attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'amministrazione finanziaria italiana ha concordato con le amministrazioni finanziarie di taluni Stati esteri una apposita modulistica per l'applicazione del regime convenzionale. Se la documentazione non è fornita al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014). In tal caso il beneficiario effettivo dei dividendi può richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano (i) residenti ai fini fiscali in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed incluso nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare di un'imposta sostitutiva nella misura del 1,375%. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati membri dell'Unione Europea e gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche e integrazioni. L'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formatisi a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375% i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare apposita richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di regime fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'articolo 27-bis del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'Allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è

residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nella predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella società non inferiore al 10 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso integrale dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti, nonché (ii) una dichiarazione che attesti la sussistenza del requisito indicato alla lettera d) sopra indicata. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

B) Regime tributario della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR

I regimi descritti nel presente paragrafo trovano applicazione alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di recesso, esclusione, riscatto e riduzione del capitale esuberante o di liquidazione anche concorsuale – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma quinto, del TUIR, vale a dire, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono distribuite in via prioritaria le riserve costitute con utili e le riserve diverse dalle Riserve di Capitale per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta. In presenza e fino a capienza di tali riserve in capo all'Emittente, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e rimangono soggette al regime descritto nei paragrafi che precedono per i dividendi.

(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto delle azioni. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione, costituiscono utili distribuiti e, come tali, sono soggette al medesimo regime fiscale sopra riportato per i dividendi.

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali e persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo "*C) Regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni*".

(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust residenti in Italia ai fini fiscali, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo "*A) Regime tributario dei dividendi - (iv) Enti di cui all'articolo 73(1), lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali*".

(iv) Soggetti esenti da IRES

Le somme percepite da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo "*A) Regime tributario dei dividendi - (v) Soggetti esenti da IRES*".

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non sono imponibili in capo all'O.I.C.R..

Le somme percepite da fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva dell'11%.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi possono essere assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014), applicata a titolo di acconto o d'imposta a seconda della natura e del regime fiscale del percipiente. In alcuni casi, i redditi conseguiti dai suindicati fondi possono essere imputati per trasparenza e concorrere alla formazione del reddito imponibile in capo agli investitori indipendentemente dalla effettiva distribuzione dei redditi stessi.

(vii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Per la qualificazione ai fini fiscali delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, valgono i criteri descritti in relazione alle medesime somme percepite da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale (si veda il paragrafo (*i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale*). Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(viii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

C) La distribuzione di Riserve di Capitale a persone fisiche o giuridiche non residenti che detengono le Azioni attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, è soggetta al medesimo regime tributario previsto per la distribuzione delle medesime riserve rispettivamente a persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di imprese commerciali e a società ed altri enti commerciali residenti in Italia ai fini fiscali (si veda il paragrafo *(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di*

cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali e persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale). ***Regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni***

(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime tributario a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRPEF del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, l'imposizione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla cessione delle Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014). Il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi alternativi:

(a) *Regime della dichiarazione*. Le plusvalenze e minusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta devono essere indicate nella dichiarazione dei redditi. Sulla differenza positiva tra plusvalenze e minusvalenze il contribuente applica l'imposta sostitutiva del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014). L'imposta sostitutiva è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo. Le eventuali minusvalenze eccedenti le plusvalenze, purché indicate nella dichiarazione dei redditi, possono essere computate in deduzione fino a concorrenza delle plusvalenze della medesima natura dei periodi di imposta successivi, non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è il regime ordinario in assenza di opzione espressa da parte del contribuente per uno dei regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).

(b) *Regime del risparmio amministrato* (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliare residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali, o stabili organizzazioni in Italia di intermediari finanziari non residenti, e (ii) il detentore opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato prima dell'effettuazione della prima operazione rilevante. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014) è determinata su ciascuna plusvalenza e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le Azioni sono in deposito, custodia o amministrazione. Eventuali minusvalenze realizzate nell'ambito del medesimo rapporto possono essere computate in deduzione fino a concorrenza delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di deposito, custodia o amministrazione sia risolto, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere computate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della medesima natura realizzate nell'ambito di altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto di provenienza, ovvero essere portate in deduzione in sede di dichiarazione dei redditi.

(c) *Regime del risparmio gestito* (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014) è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014). Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in deduzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere computati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di

dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a).

(ii) Persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR

Laddove siano soddisfatte le condizioni descritte ai punti (a), (b), (c) e (d) del paragrafo (iii) seguente, le plusvalenze sulle Azioni detenute da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del paragrafo (iii) seguente sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevati, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Ove non siano soddisfatte condizioni descritte ai punti (a), (b), (c) e (d) del paragrafo seguente, le plusvalenze e minusvalenze concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR, vale a dire da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87 del TUIR, tali plusvalenze non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

(a) ininterrotto possesso delle Azioni dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le Azioni acquisite in data più recente;

(b) classificazione delle Azioni nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie le Azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione;

(c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 167, comma quarto, del TUIR o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma

quinto, lettera b), dell'articolo 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori in cui sono sottoposti a regime fiscale privilegiato di cui al predetto decreto ministeriale;

(d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

In presenza dei requisiti suddetti, le minusvalenze realizzate dalla cessione delle Azioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze rilevanti ai fini fiscali, il costo fiscalmente riconosciuto delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad Azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non trova applicazione nei confronti dei soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

Qualora l'ammontare delle minusvalenze o delle differenze negative tra ricavi e costi relativi a tali azioni siano deducibili dal reddito di impresa e siano derivanti da operazioni su azioni negoziate, anche a seguito di più operazioni, in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'articolo 37-bis del DPR 600/1973.

Inoltre, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000 derivanti, anche a seguito di più operazioni, dalla cessione (e dalle operazioni ad essa equiparabili) di partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione alle disposizioni dell'articolo 37-bis del DPR 600/1973.

In capo ad alcuni tipi di società ed a determinate condizioni, le plusvalenze realizzate mediante cessione delle Azioni concorrono anche a formare valore netto della produzione assoggettabile ad IRAP alle aliquote ordinarie.

(iv) Enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. c) del TUIR, residenti in Italia ai fini fiscali

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia ai fini fiscali, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali O.I.C.R..

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

I proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di Azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF non sono soggetti ad imposte sui redditi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati possono essere assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20% (aumentata al 26% dal 1 luglio 2014, come disposto dal D.L. 66/2014), applicata a titolo di acconto o d'imposta a seconda della natura e del regime fiscale del percipiente. In alcuni casi, i redditi conseguiti dai suindicati fondi possono essere imputati per trasparenza e concorrere alla formazione del reddito imponibile in capo agli investitori indipendentemente dalla effettiva distribuzione dei redditi stessi.

(vii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo alle persone fisiche o giuridiche non residenti che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, le plusvalenze sono assoggettate ad imposta in capo a detta stabile organizzazione in applicazione del regime descritto, rispettivamente, nei paragrafi *(ii) Persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, e (iii) Società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lett. a) e b), del TUIR*.

(viii) Soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Azioni rappresentative di una Partecipazione Non Qualificata non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale di tale esenzione da imposizione in Italia, i

soggetti non residenti in Italia potrebbero essere richiesti di formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni corredata da idonea documentazione.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia ai fini fiscali, che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto non residente secondo le stesse regole di determinazione previste per le persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale descritto al paragrafo "(i) Persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali che non detengono le Azioni nell'esercizio di un'impresa commerciale - Cessione di Partecipazioni Qualificate". Tali plusvalenze sono assoggettate a imposizione in sede di dichiarazione annuale dei redditi.

Resta comunque ferma, al soddisfacimento delle condizioni per la relativa applicazione e qualora più favorevole al contribuente, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

D) Imposta di registro, imposta di bollo e IVAFE

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200, (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

Sulle comunicazioni periodiche relative al deposito titoli inviate dagli enti finanziari alla propria clientela è dovuta annualmente l'imposta di bollo in misura proporzionale. Tale imposta si applica con aliquota dello 0,2% sul valore di mercato o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso degli strumenti finanziari, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione anche per i prodotti che non presentano un valore di mercato, nominale o di rimborso. In tal caso occorre far riferimento al valore di acquisto degli strumenti finanziari. L'imposta di bollo è dovuta nella misura massima di Euro 14.000 se il cliente è un soggetto diverso da una persona fisica.

Le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono strumenti finanziari al di fuori del territorio dello Stato sono soggetti ad un'imposta applicata con aliquota dello 0,2% sul valore di mercato o, in sua assenza, sul valore nominale o di rimborso degli strumenti finanziari detenuti all'estero.

E) Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin Tax")

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle azioni

L'articolo 1, commi da 491 a 500, della Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 ("**Legge di stabilità**"), ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. "**Tobin Tax**") applicabile, tra gli altri, ai trasferimenti di proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6

dell'articolo 2346 del codice civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente.

L'imposta si applica sui trasferimenti di proprietà delle azioni conclusi a decorrere dal 1 marzo 2013. Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta stabilita per i trasferimenti di proprietà delle azioni si applica con un'aliquota dello 0,20% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta allo 0,10% per i trasferimenti che avvengono in mercati regolamentati e in sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interpone tra le parti della transazione e acquista le azioni su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, a condizione che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. Sono considerate operazioni concluse sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione anche quelle riferibili ad operazioni concordate, ai sensi dell'articolo 19 del regolamento (CE) n. 1278/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, qualora previste dal mercato.

L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'articolo 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'articolo 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del medesimo decreto.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione, da intendersi pari al saldo netto delle transazioni regolate giornalmente, relative ad un medesimo titolo e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto, ovvero al corrispettivo versato.

La Tobin Tax è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1 marzo 2013.

L'imposta deve essere versata, entro il giorno sedici del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento, dagli intermediari (banche, imprese di investimento e altri intermediari, anche non residenti, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 18 luglio 2013) o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali, ad esempio, società fiduciarie e notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Per gli adempimenti

dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'articolo 23 del DPR 600/1973. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Sono escluse dall'ambito di applicazione della Tobin Tax:

- i trasferimenti di proprietà delle azioni che avvengono a seguito di successione o donazione;
- le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto di titoli da parte dell'emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione, di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli effettuate nell'ambito di operazioni di finanziamento tramite titoli,a seguito di concessione o assunzione in prestito d di un'operazione di vendita con patto di riacquisto o di acquisto con patto di rivendita, o di "*buy-sell back*" o "*sell-buy back*", i trasferimenti di proprietà nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria a determinate condizioni;
- i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359 del codice civile, commi 1, n. 1) e 2), e comma 2 o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'articolo 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'applicazione dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro, nonché di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

L'imposta inoltre non si applica:

(a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;

(b) ai soggetti, con i quali la società emittente ha stipulato un contratto, che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;

(c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005;

(d) alle operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;

(e) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi, delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

(ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano, relative agli strumenti finanziari di cui ai precedente paragrafo – *i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle azioni*, sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza a decorrere dal 1 marzo 2013.

Per mercato finanziario italiano si intendono i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla CONSOB ai sensi degli articoli 63 e 77-bis del TUF.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione

degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo.

L'imposta è calcolata giornalmente ed è dovuta qualora il rapporto, nella singola giornata di negoziazione, tra la somma degli ordini cancellati e degli ordini modificati, e la somma degli ordini immessi e degli ordini modificati, sia superiore al 60%, con riferimento ai singoli strumenti finanziari. L'imposta è applicata con aliquota dello 0,02% sul valore degli ordini modificati e cancellati che eccede la soglia del 60% per singola giornata di negoziazione.

L'imposta è dovuta dal soggetto per conto del quale gli ordini sono eseguiti, ossia il soggetto che attraverso gli algoritmi sopra indicati, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni.

Ai fini del versamento, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni previste per l'imposta sulle transazioni finanziarie descritte al precedente paragrafo – *i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle azioni*.

L'imposta non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi, delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

F) Imposta sulle successioni e donazioni

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 n. 286 del novembre 2006 ("**L 286/2006**"), ha istituito l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo n. 346 del 31 ottobre 1990, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001. Si considerano trasferimenti anche la costituzione di diritti reali di godimento, la rinuncia a diritti reali o di credito e la costituzione di rendite o pensioni. Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene applicata, salve alcune eccezioni, su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma quarantotto della L 286/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;

- per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6%, con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle;

- per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8%, senza alcuna franchigia.

(b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma quarantanove della L 286/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle successioni si applica con un'aliquota del 6%, con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle;

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle successioni si applica con un'aliquota dell'8% senza alcuna franchigia.

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle donazione o sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore dei beni o diritti trasferiti che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

SEZIONE II, CAPITOLO 5 - CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

5.1.1 CONDIZIONI ALLE QUALI L'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE È SUBORDINATA

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione II, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo).

5.1.2 AMMONTARE TOTALE DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana, ha per oggetto massime n. 84.000.000 Azioni, (i) in parte, per massime n. 45.000.000 Azioni, rivenienti dall'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 25 marzo 2014 (l'"**Aumento di Capitale**"), e (ii) in parte, per massime n. 39.000.000 Azioni, poste in vendita da parte dell'Azionista Venditore e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica

Per maggiori informazioni sulla ripartizione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione si rinvia al Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, procedendosi dapprima alla riduzione del numero di Azioni offerte dall'Azionista Venditore e solo successivamente di quelle rivenienti dall'Aumento di Capitale secondo le modalità comunicate nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

5.1.3 PERIODO DI VALIDITÀ DELL'OFFERTA PUBBLICA E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 9 giugno 2014 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 18 giugno 2014 (il "**Periodo di Offerta**").

L'Offerta Istituzionale avrà inizio il giorno 6 giugno 2014 e terminerà il giorno 18 giugno 2014.

Non saranno ricevibili, né considerate valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 9 giugno 2014 e dopo le ore 13.30 del giorno 18 giugno 2014, salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari

condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.

I Proponenti si riservano la facoltà di prorogare, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

I Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di (i) posticipare il Periodo di Offerta ovvero (ii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sia interamente collocato, in ogni caso dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso i Collocatori e presso la sede legale dell'Emittente in Via San Vigilio n. 1, Milano. La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito internet www.cervedgroup.com successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge. Il Prospetto Informativo sarà disponibile anche sul sito internet di Borsa Italiana.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

A. Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo A), che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet dell'Emittente www.cervedgroup.com, debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore.

Sul sito internet dell'Emittente www.cervedgroup.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione ("**Modulo A**") che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito

titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione, il codice fiscale e tutti gli altri dati identificativi richiesti della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* ed il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e gli altri Collocatori.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, il Prospetto Informativo presso il proprio sito internet.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti o Agenti

Con le medesime modalità sopra indicate saranno raccolte le domande di adesione dei Dipendenti o Agenti a valere sulla *tranche* dell'Offerta Pubblica a loro destinata.

Le domande di adesione dei Dipendenti o Agenti a valere sulla quota a loro destinata dovranno essere presentate presso i Collocatori mediante la sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione ("**Modulo B**"), debitamente compilato e sottoscritto dall'aderente o da un suo mandatario speciale per un quantitativo pari al Lotto Minimo per i Dipendenti o ai suoi multipli.

I Dipendenti o Agenti dovranno dichiarare, mediante autocertificazione, la propria qualifica di Dipendenti o Agenti compilando l'apposito Modulo B.

I Dipendenti o Agenti potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa. In tal caso, i Dipendenti o Agenti dovranno compilare il modulo di adesione previsto per il pubblico indistinto (Modulo A).

* * * *

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 INFORMAZIONI CIRCA LA SOSPENSIONE DELL'OFFERTA PUBBLICA O REVOCA DELL'OFFERTA PUBBLICA E/O DELL'OFFERTA ISTITUZIONALE

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o eventi significativamente negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue

controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia**"), i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione d'intesa con i Proponenti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Global di Vendita e Sottoscrizione e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o l'Offerta Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa ovvero (ii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo), qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale ovvero (ii) l'Offerta Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e garanzia relativo alle Azioni oggetto dell'Offerta Istituzionale; iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

5.1.5 RIDUZIONE DELLA SOTTOSCRIZIONE E MODALITÀ DI RIMBORSO

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 AMMONTARE DELLA SOTTOSCRIZIONE

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 500 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 5.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non

esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Le domande di adesioni da parte dei Dipendenti o Agenti dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 250 Azioni (il "**Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti**") o suoi multipli salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3.1 del presente Capitolo V. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli e/o al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o ai suoi multipli.

5.1.7 RITIRO DELLA SOTTOSCRIZIONE

Salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8 MODALITÀ E TERMINI PER IL PAGAMENTO E CONSEGNA DELLE AZIONI

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 24 giugno 2014 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del controvalore, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli S.p.A..

5.1.9 RISULTATI DELL'OFFERTA PUBBLICA E DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente www.cervedgroup.com. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla chiusura dell'offerta, il Responsabile del Collocamento per l'offerta Pubblica comunicherà a Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 3 del Regolamento Emittenti, gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

5.1.10 PROCEDURA PER L'ESERCIZIO DI UN EVENTUALE DIRITTO DI OPZIONE, PER LA NEGOZIABILITÀ DEI DIRITTI DI SOTTOSCRIZIONE E PER IL TRATTAMENTO DEI DIRITTI DI SOTTOSCRIZIONE NON ESERCITATI

L'Assemblea straordinaria ha deliberato in data 25 marzo 2014 di escludere l'esercizio del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., relativo all'Aumento di Capitale deliberato a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, pertanto, non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione, né alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 5.3.3 del presente Capitolo.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 CATEGORIE DI INVESTITORI POTENZIALI AI QUALI LE AZIONI SONO OFFERTE E MERCATI

L'Offerta Pubblica, parte dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti o Agenti (come *infra* definiti)

Per "**Dipendenti**" si intendono i dipendenti della Società e/o delle società da questa controllate, residenti in Italia alla data del 19 Maggio 2014 e in servizio in pari data con un contratto di lavoro subordinato, a tempo determinato ed indeterminato e che, alla medesima data, siano iscritti nel libro unico del lavoro ai sensi della legislazione italiana vigente.

Per "**Agenti**" si intendono i titolari di contratti di agenzia (agenti persone fisiche ovvero legali rappresentanti della società agente) in essere con la Società o società italiane da essa controllate residenti in Italia alla data del 19 Maggio 2014.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'articolo 34-*ter*, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione: (i) per le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Emittenti (ii) per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (iii) per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iv) per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996 n. 415) (gli "**Investitori Qualificati**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori qualificati, gli "**Investitori Istituzionali**") i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Altri paesi, ovvero di deroga

rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 ("*Securities Act*") e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da UniCredit Bank AG in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, è rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ("*QIBs*") ai sensi della Rule 144A del Securities Act, come successivamente modificato, con esclusione dei soggetti residenti nei paesi al di fuori dell'Italia, ed in particolare quelli residenti in Australia, Giappone e Canada non potranno partecipare all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese rilevante.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2 PRINCIPALI AZIONISTI, MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE O COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE DELL'EMITTENTE CHE INTENDONO ADERIRE ALL'OFFERTA PUBBLICA E PERSONE CHE INTENDONO ADERIRE ALL'OFFERTA PUBBLICA PER PIÙ DEL 5%

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 INFORMAZIONI DA COMUNICARE PRIMA DELL'ASSEGNAZIONE

5.2.3.1 DIVISIONE DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE IN TRANCHE

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione consiste in:

(a) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 8.400.000 Azioni, pari al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 75.600.000 Azioni, pari al 90% delle Azioni dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, riservato: (i) ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili; (ii) e, limitatamente agli Stati Uniti d'America, ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della Rule 144A del *Securities Act*, come successivamente modificato.

L'Offerta Pubblica consiste in:

(i) una *tranche* rivolta al pubblico indistinto in Italia (l'"**Offerta al Pubblico Indistinto**").Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (per ulteriori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.6 del presente Capitolo V).

(ii) una *tranche* riservata ai Dipendenti o Agenti (l'"**Offerta ai Dipendenti o Agenti**") per un quantitativo massimo di n. 346.250 Azioni.

Claw back

Una quota minima di n. 8.400.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica massime n. 346.250 Azioni saranno riservati ai Dipendenti o Agenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione sarà ripartita a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, d'intesa con il Responsabile del Collocamento ed i Proponenti, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nell'Offerta Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto e ai Dipendenti o Agenti, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni

complessivamente pervenute dai Dipendenti o Agenti fossero inferiori al numero di Azioni ad essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali Azioni. Nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti o Agenti, anche oltre il limite massimo, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

5.2.3.2 METODI DI ASSEGNAZIONE

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

A. Adesioni da parte del pubblico indistinto

A.1. <u>Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli</u>

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, i Proponenti d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione si riservano la facoltà di ridurre il quantitativo di azioni costituenti il Lotto Minimo da n. 500 Azioni a n. 250 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo come sopra ridotto.

A.2. <u>Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli</u>

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti o Agenti

A ciascun Dipendente o Agente sarà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni secondo i criteri specificati al Paragrafo 5.2.3.1

A ciascun richiedente saranno garantiti 1 (uno) Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti corrispondenti complessivamente a n. 250 Azioni.

Ove dalla assegnazione dei Lotti Minimi per i Dipendenti o Agenti garantiti residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti ed eventualmente un ulteriore ancora, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda dei Dipendenti o Agenti, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota a essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di Azioni a disposizione, dedotti i Lotti Minimi per i Dipendenti o Agenti già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti. In quest'ultimo caso, si procederà al riparto mediante estrazione a sorte.

L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

5.2.3.3 TRATTAMENTO PREFERENZIALE

Non sono previsti incentivi alla sottoscrizione delle Azioni per il pubblico indistinto

A ciascun Dipendente o Agente verrà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni pari ad un massimo di n. 1 Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti. I Dipendenti o Agenti assegnatari delle Azioni nell'ambio dell'Offerta ai Dipendenti o Agenti beneficeranno di uno sconto sul Prezzo di Offerta pari al 7%. Tali Azioni saranno assoggettate ad un impegno di *lock-up* per una durata di 6 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni.

5.2.3.4 TRATTAMENTO DELLE SOTTOSCRIZIONI O DELLE OFFERTE DI SOTTOSCRIZIONE NELL'AMBITO DELL'ASSEGNAZIONE

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.5 OBIETTIVO MINIMO DI ASSEGNAZIONE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA PUBBLICA

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la tranche riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.6 CONDIZIONI DI CHIUSURA DELL'OFFERTA PUBBLICA E DURATA MINIMA DEL PERIODO DI OFFERTA

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica nel precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo, i Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale e sul sito internet dell'Emittente entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello

di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

5.2.3.7 SOTTOSRIZIONI MULTIPLE

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 PROCEDURA PER LA COMUNICAZIONE AI SOTTOSCRITTORI DELLE ASSEGNAZIONI

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

5.2.5 *OVER ALLOTMENT* E OPZIONE *GREENSHOE*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione di un'Opzione di Sovrallocazione consistente nel diritto di chiedere in prestito ulteriori massime n. 12.000.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 14,3% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali. Tali Azioni saranno restituite all'Azionista Venditore utilizzando (i) le azioni ordinarie dell'Emittente rinvenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, come di seguito indicato, e/o (ii) le azioni ordinarie dell'Emittente eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al prezzo d'Offerta (l'"**Opzione *Greenshoe***") di massime n. 12.000.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 14,3% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, da allocare presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate nel precedente capoverso. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul MTA.

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA

5.3.1 PREZZO DI OFFERTA E SPESE A CARICO DEL SOTTOSCRITTORE

La determinazione del prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del prezzo di Offerta, di Euro 750 milioni ed un massimo vincolante di Euro 975 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 5,0 per Azione ed un massimo vincolante di Euro 6,5 per Azione, quest'ultimo pari al prezzo Massimo.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato standing nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (c.d. *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su	**EV/EBITDA 2013[1]**	**P/E 2013[2]**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	9,9 volte	17,4 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	11,4 volte	22,7 volte

1 Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'intervallo di valorizzazione indicativa (minimo e massimo) aumentato dell'indebitamento finanziario netto adjusted al 31 marzo 2014 e l'EBITDA Adjusted della Società nell'esercizio 2013.

2 Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il Risultato Netto Adjusted (Dati Sommati) nell'esercizio 2013.

Di seguito una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società quotate che operano in settori comparabili a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore, ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 15 maggio 2014[64].

[64] Fonte Bloomberg: Cambio GBP/EUR 1,2247; Cambio USD/EUR: 0,7296.

Le società riportate sono state selezionate tra i principali operatori mondiali del settore del *Credit Information* sulla base di alcune caratteristiche ritenute in linea con quelle del Gruppo Cerved in termini di posizionamento di settore e modello di *business*.

Experian è una società di servizi informativi che supporta *business* nell'attività di gestione del rischio di credito, prevenzione delle frodi, *marketing services* e automazione dei processi decisionali; Experian fornisce anche servizi a persone fisiche per il controllo del proprio merito creditizio e per la protezione dall'utilizzo non autorizzato di dati personali (furto di indentità). Experian plc è quotata sul London Stock Exchange (*ticker*: EXPN) ed è parte dell'indice FTSE100. Alla data del 15 Maggio 2014 la capitalizzazione era pari a euro 12.935 milioni. Nell'anno fiscale concluso a Marzo 2014, Experian ha registrato ricavi per dollari 4.8 miliardi. Experian ha sede legale a Dublino, in Irlanda, e conta circa 16,000 dipendenti in 39 paesi. Nel corso dell'anno fiscale 2014 (conclusosi a Marzo 2014), Experian ha generato circa il 50% dei propri ricavi in Nord America e circa il 50% dei ricavi nel settore del Credit Information.

Equifax fornisce servizi informativi per società, persone fisiche e gestione del personale su scala globale; Equifax ha sede legale ad Atlanta, Georgia, negli Stati Uniti, e opera o ha investimenti in 19 paesi. Equifax è quotata sul New York Stock Exchange (*ticker*: EFX) ed è parte dell'indice Standard & Poor 500. Alla data del 15 Maggio 2014 la capitalizzazione era pari a euro 6.431 milioni. Nell'anno fiscale 2013 Equifax ha generato dollari 2.3 miliardi di ricavi. 45% di questi ricavi sono stati generati nel settore del US Consumer Information Solutions, mentre circa 77% dei ricavi totali sono stati generati negli Stat Uniti.

The Dun & Bradstreet Corporation fornisce dati commerciali e strumenti di comprensione e analisi per *business*. Grazie alla sua base dati che vanta oltre 235 milioni di voci, The Dun & Braedstreet Corporation è attiva nei settori del *credit information* e del *marketing solutions*. The Dun & Braedstreet Corporation è quotata presso il New York Stock Exchange (*ticker*: DNB) e, alla data del 15 Maggio 2014, aveva una capitalizzazione pari a euro 2.871 milioni. La sede legale è a Short Hill, New Jersey, negli Stati Uniti. Nell'anno fiscale concluso nel Dicembre 2013, The Dun & Bradstreet Corporation ha registrato dollari 1.7 miliardi di ricavi, di cui circa il 75% negli Stati Uniti. Al 31 Dicembre 2013 impiegava circa 4.600 dipendenti.

	EV/EBITDA[1] 2013	**P/E[2] 2013**
Experian	13,0 volte	19,6 volte
Equifax	13,0 volte	19,6 volte
The Dun & Bradstreet Corporation	9,9 volte	13,7 volte

1 Enterprise Value (EV) relativo alle società comparabili calcolato come somma della capitalizzazione di mercato al 15 maggio 2014 e degli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta, di passività relative a obbligazioni pensionistiche e di patrimonio netto di terzi alla stessa data; EBITDA delle società comparabili riferito all'ultimo esercizio i cui dati, al 15 maggio 2014, risultavano pubblicamente disponibili.

2 I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra il prezzo di mercato al 15 maggio 2014 e l'utile netto per azione delle società comparabili riferito all'ultimo esercizio i cui dati, al 15 maggio 2014, risultavano pubblicamente disponibili.

Nota: Gli ultimi dati disponibili relativi all'EBITDA e all'utile netto per azione si riferiscono all'anno fiscale conclusosi il 31 Dicembre 2013 per Equifax e per The Dun & Bradstreet Corporation, mentre per Experian si riferiscono all'anno fiscale conclusosi il 31 Marzo 2014.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune

applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente, in collaborazione con i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. In particolare si fa notare che a) l'Emittente è presente anche in segmenti in cui le società sopra citate non operano (*Credit Management*); b) l'Emittente, al contrario delle società indicate, opera su un solo mercato di riferimento, quello Italiano. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto Informativo, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel prospetto Informativo e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del prospetto Informativo nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro 6,5 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti, calcolati sulla base del prezzo Massimo, ammonta rispettivamente ad Euro 3.250 ad Euro 32.500 ed a Euro 1.511.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa sopra individuato e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) ammonta rispettivamente ad Euro 975 milioni ed Euro 1.267,5 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, comprensivo del ricavato stimato derivante dall'Aumento di Capitale, riferiti al prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari ad Euro 531,3 milioni.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al prezzo Massimo, sarà determinato dai Proponenti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed

internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dai risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 PROCEDURA PER LA COMUNICAZIONE DEL PREZZO DELL'OFFERTA

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.cervedgroup.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti o Agenti, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3 MOTIVAZIONE DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

Non applicabile.

5.3.4 EVENTUALE DIFFERENZA TRA IL PREZZO DELLE AZIONI E IL PREZZO DELLE AZIONI PAGATO NEL CORSO DELL'ANNO PRECEDENTE O DA PAGARE DA PARTE DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE, VIGILANZA, PRINCIPALI DIRIGENTI O PERSONE AFFILIATE

Non applicabile.

5.4 COLLOCAMENTO, SOTTOSCRIZIONE E VENDITA

5.4.1 NOME E INDIRIZZO DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da UniCredit Bank AG che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e *Lead Manager* dell'Offerta Pubblica. Banca IMI agisce quale *Joint Lead Manager* dell'Offerta Pubblica.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e

società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori *on Line***").

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione è coordinata e diretta da Banca IMI, J.P. Morgan, Mediobanca e UniCredit Bank AG in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione i quali agiscono, unitamente a Deutsche Bank AG London Branch, con sede legale in Londra 1 Great Winchester St, EC2N 2DB, HSBC Bank plc, con sede legale in Londra 8 Canada Square, E145HQ e BNP PARIBAS, con sede legale in Parigi 16 boulevard des Italiens 75009, anche in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Banca IMI, agisce inoltre in qualità di *Sponsor* ai fini della quotazione sul MTA.

5.4.2 ORGANISMI INCARICATI DEL SERVIZIO FINANZIARIO

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da SOCIETÀ PER AMMINISTRAZIONI FIDUCIARIE "SPAFID" S.p.A. con sede in Milano, via Filodrammatici, 10.

5.4.3 COLLOCAMENTO E GARANZIA

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Azionista Venditore, l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e/o garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, le più significative delle quali sono così riassumibili: (i) gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero eventi che incidano o possano incidere in maniera significativamente negativa sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale e/o manageriale dell'Emittente e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e/o il buon esito della stessa; (ii) inadempimento da parte dell'Emittente e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto Istituzionale (come *infra* definito); (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica non risultino veritiere, complete e/o corrette; (v) il

mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni e del provvedimento di inizio negoziazioni sul MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana; (vi) la pubblicazione di un supplemento al Prospetto Informativo che, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, potrebbe avere un effetto pregiudizievole sull'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Banca IMI, J.P. Morgan, Mediobanca e UniCredit Bank AG.

La quota dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Azionista Venditore e l'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, e che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, al verificarsi di talune circostanze, le più significative delle quali sono così riassumibili: (i) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante, ovvero di qualsiasi evento che possa comportare un mutamento negativo rilevante nelle condizioni finanziarie, operative o legali o di altra natura o nei ricavi, nell'attività o nelle prospettive della Società e delle società del Gruppo; (ii) il verificarsi di mutamenti negativi rilevante nei mercati finanziari italiani, statunitensi, del Regno Unito o di qualsiasi altro paese appartenente all'Area Economica Europea, ovvero nei mercati internazionali, ovvero nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità nelle aree citate o qualsiasi calamità o crisi oppure si verifichi qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale o mutamenti normativi o di interpretazione della normativa, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, l'effettuazione dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e/o il buon esito della stessa; (iii) inadempimento da parte dell'Emittente e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al contratto Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto Istituzionale non risultino veritiere, complete e/o corrette; (v) il verificarsi di una generale sospensione o limitazione delle negoziazioni, tra l'altro, sul Mercato Telematico Azionario, sul London Stock Exchange o sul New York Stock Exchange, (vi) l'ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti autorità italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario, (vii) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana ovvero qualsiasi limitazione alle negoziazioni sul MTA o altro mercato delle Azioni della Società..

I Proponenti, da una parte, e i coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto di Collocamento e Garanzia per il Collocamento Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che i Proponenti corrisponderanno ai Collocatori ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 2,7% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ivi incluse quelle sottoscritte in relazione dell'eventuale esercizio dell'Opzione Greenshoe.

5.4.4 DATA DI STIPULA DEGLI ACCORDI DI COLLOCAMENTO

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

SEZIONE II, CAPITOLO 6 - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 7885 del 4 giugno 2014, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni dell'Emittente. Inoltre, con il summenzionato provvedimento di ammissione, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni di Borsa.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI

Alla Data del Prospetto, le Azioni dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 COLLOCAMENTO PRIVATO CONTESTUALE ALL'OFFERTA

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione oltre a quelle indicate nel Prospetto Informativo.

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Non vi sono soggetti che si sono assunti il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 STABILIZZAZIONE

Mediobanca – Banca di credito Finanziario S.p.A., anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

SEZIONE II, CAPITOLO 7 - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

L'Azionista Venditore che procede alla vendita è Chopin Holdings S.à r.l., società lussemburghese con sede in Avenue Monterey n. 20, L-2163, Lussemburgo

7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA

Le Azioni sono in parte offerte in sottoscrizione dalla Società e in parte offerte in vendita dall'Azionista Venditore. Delle n. 84.000.000 Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, complessivamente massime n. 39.000.000 Azioni sono poste in vendita dall'Azionista Venditore.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione di *Greenshoe*.

Azionista	**N. Azioni alla Data del Prospetto**	**Capitale Sociale (%)**	**Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale**	**Azioni Offerte in vendita**	**Azioni post Offerta Globale**	**Capitale Sociale (%)**	**Azioni oggetto della *Greenshoe***	**Azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio della *Greenshoe***	**Capitale Sociale (%)**
Chopin Holdings S.a.r.l.	150.000.000	100%	-	39.000.000	111.000.000	56,9%	12.000.000	99.000.000	50,8%
Mercato	-	-	45.000.000	-	84.000.000,0	43,1%	-	96.000.000	49,2%
Totale	**150.000.000**	**100%**	**45.000.000**		**195.000.000**	**100%**		**195.000.000**	**100%**

7.3 ACCORDI DI *LOCK-UP*

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni ordinarie della Società (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni ordinarie della Società), a non concedere opzioni, diritti o warrant per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni ordinarie della Società, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di swap o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

L'Azionista Venditore si impegnerà, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con azioni ordinarie della Società, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

I medesimi impegni di cui ai due paragrafi che precedono, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di lock-up e fino a 365 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

SEZIONE II, CAPITOLO 8 - SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA

8.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione spettante all'Emittente e agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, è compreso tra un minimo di circa Euro 408,7 milioni e un massimo di circa Euro 531,3 milioni.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Society e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sari reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto Informativo.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione dell'Emittente e all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione, comprese le spese di pubblicità, ovvero i Costi di Quotazione, come definito al Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.3 del Prospetto escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale (si veda la Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo), potrebbero ammontare a circa Euro 4,6 milioni e saranno integralmente sostenute dall'Emittente in quanto direttamente riconducibili alla Quotazione dello stesso e ai proventi derivanti dall'aumento di capitale dell'Emittente in sede di Quotazione.

Non ci sono Costi di Quotazione di competenza dell'Azionista Venditore ad eccezione delle commissioni di vendita riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale per la quota di propria competenza.

SEZIONE II, CAPITOLO 9 - DILUIZIONE

9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

In virtù dell'operazione di Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo o di emissione delle Azioni, cosi come stabilito dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 25 marzo 2014, essere non inferiore al patrimonio netto contabile civilistico per azione al 31 dicembre 2014.

La vendita delle Azioni offerte dagli Azionisti Venditori non comporta l'emissione di azioni dell'Emittente e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

Per maggiori informazioni sull'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione ed in caso di integrate esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, si rinvia alla Sezione II, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

9.2 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA IN CASO DI NON SOTTOSCRIZIONE DELLA NUOVA OFFERTA

L'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

SEZIONE II, CAPITOLO 10 - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione.

Denominazione	Sede legale	Ruolo
Cerved Information Solutions S.p.A.	Milano, Via San Vigilio, 1	Emittente
Chopin Holdings Sàrl	Lussemburgo, Avenue Monterey n. 20, L2163	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A.	Milano, Largo Mattioli, 3	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e Sponsor
UniCredit Bank AG	Milano, Piazza Gae Aulenti, 4	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione e Responsabile del Collocamento
Mediobanca	Milano, Piazzetta E. Cuccia, 1	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione
J.P. Morgan Securities plc	London, 25 Bank Street, Canary Wharf E14 5JP	Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e Sottoscrizione
PricewaterhouseCoopers	Milano, Via Monte Rosa, 91	Società di revisione dell'Emittente

10.2 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE

La Sezione Seconda non contiene informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nella Prima che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 PARERI O RELAZIONE DEGLI ESPERTI

Fermo restando le fonti di mercato indicate nella Sezione Prima, nonché le relazioni della Società di revisione, nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o per quanto sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

Impaginazione e Stampa: SERVIF RR Donnelley

Cerved Information Solutions S.p.A.
Via San Vigilio, 1 - 20142 Milano
Tel. +39 02 77541 - Fax +39 02 76020458

www.cervedgroup.com