

PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE E ALL'AMMISSIONE
ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A., DELLE
AZIONI DI

Tecnoinvestimenti S.p.A.

Global Coordinator, Sponsor e Specialista

Intermonte SIM S.p.A.



Il Prospetto Informativo è stato depositato presso Consob in data 15 luglio 2016 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto Informativo stesso da parte della Consob con nota del 14 luglio 2016 protocollo n. 0065535/16.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo 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 a disposizione del pubblico presso la sede legale di Tecnoinvestimenti S.p.A. (Roma, Piazza Sallustio n. 9) e sul sito internet dell'Emittente (www.tecnoinvestimenti.it).



TECNOINVESTIMENTI

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Prospetto Informativo nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti, riportati nel Capitolo 4 (Fattori di Rischio) del Prospetto Informativo.

Si avvertono in particolare gli investitori di quanto segue:

1. E' previsto un Aumento di Capitale di circa Euro 50 milioni, in relazione al quale: (i) l'azionista di maggioranza Tecno Holding si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere la propria quota di spettanza in relazione all'Aumento di Capitale, pari a circa Euro 28,4 milioni ed ha eseguito un versamento in conto futuro aumento capitale per un corrispondente importo; (ii) l'azionista Quaestio Capital si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere la propria quota di spettanza in relazione all'Aumento di Capitale, pari a circa Euro 5 milioni, in relazione al cui impegno non sussistono garanzie reali (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.3.4, della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

2. I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati al fine di dotare il Gruppo di ulteriori risorse finanziarie che saranno utilizzate: (i) per supportare la strategia di crescita per linee esterne. A tale riguardo occorre tenere conto che la Società dovrà fare fronte ai seguenti impegni finanziari: (a) il pagamento entro fine luglio 2016 dell'impegno finanziario già assunto e vincolante relativo all'acquisto della partecipazione pari al 60% del capitale sociale della società Visura per Euro 21,9 milioni a seguito dell'accordo sottoscritto in data 9 giugno 2016; (b) il pagamento del residuo prezzo di circa Euro 19,5 milioni relativo all'acquisizione del pacchetto di controllo del Gruppo Co.Mark; (c) il supporto agli impegni finanziari correlati alle opzioni *put* delle quote di minoranza in alcune società controllate da Tecnoinvestimenti per un ammontare complessivo di Euro 56,6 milioni, interamente non correnti; (ii) in via residuale ed eventuale per supportare la parziale estinzione dei finanziamenti bancari della Società (cfr. Capitolo 4, Paragrafi 4.1.22 e 4.3.4 della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

3. Poiché l'Aumento di Capitale ha natura scindibile, qualora lo stesso non sia stato integralmente sottoscritto, il capitale si intenderà aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte, in quanto non è stato costituito un consorzio di garanzia. Qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto ad esito dell'Offerta, le finalità dell'Offerta potrebbero essere pregiudicate ovvero realizzate solo parzialmente.

L'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") delle azioni dell'Emittente e l'eventuale ammissione al segmento STAR, sono entrambe subordinate alla previa verifica da parte di Borsa Italiana della sussistenza dei requisiti di diffusione tra il pubblico.

Tenuto conto della scindibilità dell'Aumento di Capitale e che l'efficacia dell'Offerta non è condizionata all'ammissione alle negoziazioni sull'MTA delle azioni dell'Emittente, le adesioni degli investitori rimarranno valide e vincolanti anche in assenza di effettiva ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato MTA.

Pertanto, ove le azioni non vengano ammesse alle negoziazioni sul MTA, le stesse resteranno negoziate sul Mercato AIM caratterizzato da minore liquidità e quindi maggiore difficoltà di vendita delle Azioni rispetto al mercato regolamentato MTA (cfr. Capitolo 4, Paragrafi 4.3.1, 4.3.4 e 4.3.5, della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

4. La Società è cresciuta per linee esterne, anche recentemente, e ciò ha comportato un crescente avviamento. Al 31 dicembre 2015:

- la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Tecnoinvestimenti evidenzia avviamento e attività immateriali che presentano un'incidenza complessiva sul totale delle attività pari a circa il 59,5% e pari a circa 1,6 volte il patrimonio netto;
- la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro forma del Gruppo Tecnoinvestimenti (inclusiva dei dati finanziari delle società Co.Mark, DataFin, Ecomind App Factory e Visura) evidenzia avviamento e attività immateriali che presentano un'incidenza complessiva sul totale delle attività pari a circa 62% e pari a circa 1,9 volte il patrimonio netto.

Una riduzione imprevista dei risultati operativi, così come eventuali modifiche strutturali nei mercati in cui è attivo il Gruppo, potrebbero comportare una svalutazione del valore dell'avviamento e delle attività immateriali con conseguenze pregiudizievoli sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo. Eventuali svalutazioni ridurrebbero i profitti con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente; la recuperabilità dell'avviamento è sensibilmente correlata all'ipotesi di sviluppo della Società. Con riferimento alla società Assicom, che presenta un valore di avviamento pari a circa 67,7 milioni di Euro e un tasso di crescita sfidante rispetto a quello storico, una variazione anche solo dello 0,5% del WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) porterebbe ad una svalutazione. Le previsioni di crescita dell'Emittente risultano superiori alle stime dell'evoluzione dell'economia italiana (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1, della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

5. La Società si è impegnata, per quanto nelle proprie facoltà, a procedere alla definizione di accordi di gestione accentrata della tesoreria (cd. *cash pooling*) con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti idonei a consentire alla Società medesima l'utilizzo della liquidità disponibile ed eccedente delle società controllate al soddisfacimento dell'eventuale fabbisogno di liquidità entro il 30 giugno 2017. Si evidenzia, tuttavia, che tali accordi non risultano perfezionati alla Data del Prospetto e devono ancora essere stipulati con ciascuna società del Gruppo (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

6. Il Gruppo Tecnoinvestimenti ha in essere un contratto di finanziamento con un *pool* di banche il quale prevede, tra l'altro, limiti alla distribuzione di dividendi e il rispetto di *covenant* finanziari. A tal riguardo, l'Amministratore Delegato della Società si è impegnato affinché, per l'esercizio 2016, il Consiglio di Amministrazione non effettui proposte di distribuzione di dividendi ove ciò possa compromettere il rispetto di tali *covenant* (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

INDICE

DEFINIZIONI	2
GLOSSARIO	7
NOTA DI SINTESI.....	13
SEZIONE PRIMA	42
1 PERSONE RESPONSABILI	43
1.1 Soggetti responsabili.....	43
1.2 Dichiarazione di responsabilità.....	43
2 REVISORI LEGALI DEI CONTI	44
2.1 Revisori legali dell'Emittente	44
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione	46
3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	47
3.1 Dati selezionati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 pro forma, 2015, 2014 e 2013.....	48
3.2 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013	52
3.2.1 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014 (IFRS).....	52
3.2.2 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP).....	58
3.3 Posizione/ Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013.....	59
3.3.1 Posizione / Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e, 2014 (IFRS).....	59
3.3.2 Posizione / Indebitamento finanziario netto (ITA GAAP) al 31 dicembre 2014 e 2013.....	62
3.4 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013	63
3.5 Principali indicatori economici, finanziari e gestionali al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013.....	64
3.6 Dati selezionati di conto economico del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) e 2015.....	72
3.7 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016.....	73
3.8 Liquidità / Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016.....	76
3.9 Analisi dei flussi di cassa per i periodi di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) ed al 31 marzo 2015.....	76
3.10 Principali indicatori economici, finanziari e gestionali per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) ed al 31 marzo 2015	77
4 FATTORI DI RISCHIO.....	82
4.1 Fattori di rischio relativi al Gruppo.....	82
4.1.1 Rischi connessi alle perdite di valore relative all'avviamento e alla differenza di consolidamento.....	82
4.1.2 Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici.....	88
4.1.3 Rischi connessi all'indebitamento finanziario	89
4.1.4 Rischi connessi alle limitazioni derivanti dal pegno concesso sulle azioni di InfoCert e Ribes e alle conseguenze di un'eventuale escussione di tale garanzia pignoratizia.....	92
4.1.5 Rischi connessi al finanziamento fruttifero da parte di Tecno Holding a Tecnoinvestimenti	93
4.1.6 Rischi connessi all'uso fraudolento dell'identità digitale, all'attività di Certification Authority e di Gestore Identità Digitali e SPID, ai furti e agli attacchi al sistema informatico.....	93

4.1.7	Rischio connesso alla incompletezza e non accuratezza delle informazioni fornite ai clienti e provenienti da fonti non ufficiali e/o rielaborate.....	94
4.1.8	Rischi connessi alla concentrazione della clientela	95
4.1.9	Rischi relativi alla dipendenza dei ricavi di gruppo da pochi prodotti e servizi	96
4.1.10	Rischi connessi ai rapporti delle Società Ribes con Cedacri.....	96
4.1.11	Rischi connessi ai contratti delle Società facenti parte della Business Unit Credit Information & Management con InfoCamere e l'Agenzia delle Entrate	97
4.1.12	Rischi connessi alla crescita e all'attuazione della propria strategia e dei piani di sviluppo	98
4.1.13	Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave e alla disponibilità di manodopera specializzata	100
4.1.14	Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse degli Amministratori	100
4.1.15	Rischi connessi alla violazione da parte del Gruppo dei diritti di proprietà intellettuale di terzi.....	100
4.1.16	Rischi connessi alla violazione da parte di terzi dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo.....	101
4.1.17	Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza	101
4.1.18	Rischio connesso alla politica di prezzi della Business Unit Digital Trust	102
4.1.19	Rischi connessi ai procedimenti giudiziali e alle controversie del Gruppo	102
4.1.20	Rischi relativi alla possibile mancanza di adeguate coperture assicurative per potenziali passività, incluse quelle derivanti dal contenzioso.....	103
4.1.21	Rischi legati all'inserimento nel Prospetto Informativo di dati pro forma al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016.....	103
4.1.22	Rischi connessi agli impegni assunti dall'Emittente in relazione alle acquisizioni	104
4.1.23	Rischi connessi al sistema di controllo di gestione	106
4.1.24	Rischi connessi all'inserimento dei ricavi delle società Visura all'interno dell'area Digital Trust	107
4.1.25	Rischio connesso a dichiarazioni di preminenza e alle analisi di mercato	107
4.1.26	Rischi connessi ai procedimenti penali a carico di membri del Consiglio di Amministrazione.....	107
4.1.27	Rischi connessi ai rapporti con parti correlate	108
4.1.28	Rischi connessi alla riqualificazione del rapporto con gli agenti.....	108
4.1.29	Rischi connessi alle transazioni infragruppo con soggetti non residenti	108
4.1.30	Rischi relativi all'attività di gestione e recupero del credito domestico e internazionale	109
4.1.31	Rischi legati all'ammontare dei crediti scaduti	110
4.2	Fattori di rischio relativi al mercato in cui il Gruppo è attivo	110
4.2.1	Rischi connessi all'approvvigionamento di informazioni	110
4.2.2	Rischi di ingresso nuovi operatori nazionali/internazionali	110
4.2.3	Rischio normativo relativo al cambiamento della norma di riferimento dei prodotti offerti dal Gruppo a livello nazionale e comunitario.....	111
4.2.4	Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo in materia di privacy.....	111
4.2.5	Rischi connessi all'evoluzione tecnologica.....	112
4.2.6	Rischi connessi alla sospensione dell'attività	112
4.3	Fattori di rischio relativi all'offerta ed alla quotazione delle Azioni.....	113
4.3.1	Rischi connessi a problemi generali di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni	113
4.3.2	Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione di dividendi e il conseguimento di utili	113
4.3.3	Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente	114
4.3.4	Rischi connessi alla mancata o parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale.....	114
4.3.5	Rischi connessi al segmento di quotazione e agli altri requisiti STAR.....	114

4.3.6	Rischi connessi all'evoluzione della normativa relativa alla dismissione di partecipazioni di controllo da parte degli Enti Pubblici	115
4.3.7	Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie	115
4.3.8	Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale.....	116
4.3.9	Rischi connessi alla diluizione degli azionisti per effetto della sottoscrizione da parte di Cedacri dei Warrant Tecnoinvestimenti.....	116
5	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	118
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente.....	118
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.....	118
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....	118
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente.....	118
5.1.4	Sede legale e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale.....	118
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....	118
5.2	Investimenti	124
5.2.1	Descrizione dei principali investimenti effettuati dalla Società.....	124
5.2.2	Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione.....	125
5.2.3	Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dal Gruppo	126
6	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	127
6.1	Principali attività del Gruppo.....	127
6.1.1	Digital Trust.....	131
6.1.2	Credit Information & Management	147
6.1.3	Sales & Marketing Solutions	155
6.1.4	Processi produttivi.....	158
6.2	Principali mercati	178
6.2.1	Il mercato della Digital Trust	178
6.2.2	Il mercato della Business Information	180
6.2.3	Il mercato delle Sales & Marketing Solutions	185
6.2.4	Strategia del Gruppo	186
6.3	Fattori eccezionali.....	187
6.4	Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.....	187
6.5	Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale.....	187
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	188
7.1	Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente.....	188
7.2	Descrizione del Gruppo facente capo all'Emittente.....	189
8.	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....	194
8.1	Immobilizzazioni materiali	194
8.1.1	Beni immobili di proprietà	194
8.1.2	Beni immobili in uso.....	194
8.1.3	Impianti produttivi e macchinari.....	196
9.	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE	197
9.1	Situazione finanziaria.....	197
9.2	Gestione operativa.....	197
9.2.1	Informazioni riguardanti fattori importanti	198
9.2.2	Analisi dell'andamento della gestione del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	201

9.2.3	Analisi dell'andamento della gestione del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015.....	216
9.2.4	<i>Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette</i>	<i>221</i>
9.2.5	<i>Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o che potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.....</i>	<i>221</i>
10	RISORSE FINANZIARIE	222
10.1	Risorse finanziarie dell'Emittente	222
10.2	Flussi di cassa dell'Emittente	242
10.3	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo	249
10.3.1	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS)	249
10.3.2	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)	258
10.4	Limitazione all'uso delle risorse finanziarie	265
10.5	Fonti previste dei finanziamenti	265
10.6	Risorse finanziarie dell'Emittente al 31 marzo 2016.....	266
10.7	Flussi di cassa dell'Emittente per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015	273
10.8	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016	276
10.8.1	<i>Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo al 31 marzo 2016</i>	<i>276</i>
11	RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE.....	283
11.1	Strategie di ricerca e sviluppo	283
11.2	Marchi e brevetti di titolarità del Gruppo	283
11.2.1	<i>Marchi propri</i>	<i>283</i>
11.2.3	<i>Brevetti.....</i>	<i>285</i>
11.2.4	<i>Domini.....</i>	<i>286</i>
12	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	289
12.1	Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita	289
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	289
13	PREVISIONI E STIME DI UTILI	290
14	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI.....	291
14.1	Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti	291
14.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione.....</i>	<i>291</i>
14.1.2	<i>Collegio Sindacale.....</i>	<i>301</i>
14.1.3	<i>Alti Dirigenti.....</i>	<i>306</i>
14.2	Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti	308
14.2.1	<i>Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione.....</i>	<i>308</i>
14.2.2	<i>Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale</i>	<i>308</i>
14.2.3	<i>Conflitti di interessi dei principali dirigenti.....</i>	<i>308</i>
14.2.4	<i>Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati</i>	<i>308</i>

14.2.5	Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi posseduti.....	309
15	REMUNERAZIONI E BENEFICI	310
15.1	Ammontare della remunerazione e dei benefici in natura corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e agli Alti Dirigenti	310
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi.....	313
16	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	314
16.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale	314
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo che prevedono indennità di fine rapporto	314
16.3	Informazioni sui Comitati interni al Consiglio di Amministrazione	314
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	318
17	DIPENDENTI.....	329
17.1	Dipendenti del Gruppo	329
17.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>	329
17.3	Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale	329
18	PRINCIPALI AZIONISTI	330
18.1	Principali azionisti dell'Emittente	330
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente.....	330
18.3	Soggetto controllante l'Emittente.....	330
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	331
19	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	332
19.1	Contratti di servizi con la controllante Tecno Holding.....	334
19.2	Consolidato fiscale con la controllante Tecno Holding	335
19.3	Contratti di locazione tra InfoCert e Tecno Holding.....	335
19.3.1	Contratto di locazione dell'immobile sito a Padova, Corso Stati Uniti n. 14 bis.....	335
19.4	Contratto di servizi tra InfoCert e Sixtema per la fornitura di servizi	336
19.5	Contratto tra InfoCert e Sixtema per la rivendita di prodotti InfoCert.....	336
19.6	Contratto tra InfoCert e eTuitus per attività di servizi di sviluppo <i>software</i>	337
19.7	Contratto di locazione tra Co.Mark S.p.A. e Dieci S.r.l. dell'immobile sito a Bergamo, Via Stezzano 87	337
19.8	Contratto di finanziamento fruttifero da parte di Tecno Holding a Tecnoinvestimenti	337
19.9	Operazioni con parti correlate che sono state oggetto di scissione in data 24 giugno 2014.....	338
20.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	339
20.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.....	339
20.1.1	Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014	348

20.1.2	<i>Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013</i>	394
20.1.3	<i>Criteri seguiti per realizzare il passaggio dai principi contabili italiani (ITA GAAP) agli IFRS</i>	429
20.2	Informazioni finanziarie pro forma	440
20.2.1	<i>Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015</i>	440
20.2.2	<i>Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie pro forma al 31 dicembre 2015 e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015</i>	477
20.2.3	<i>Prospetti pro forma trimestrali al 31 marzo 2016</i>	499
20.2.4	<i>Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie pro forma trimestrali al 31 marzo 2016 e il bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016</i>	511
20.3	Bilanci	519
20.4	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	519
20.4.1	<i>Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati</i>	519
20.4.2	<i>Altre informazioni contenute nel Prospetto sottoposte a revisione contabile</i>	526
20.4.3	<i>Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile</i>	526
20.5	Data delle ultime informazioni finanziarie	526
20.6	Commento alle informazioni finanziarie relative al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016	526
20.7	Politica dei dividendi	558
20.7.1	<i>Ammontare dei dividendi relativi agli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie</i>	558
20.8	Procedimenti giudiziari e arbitrali	558
20.9	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	558
21	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	559
21.1	Capitale sociale	559
21.1.1	<i>Capitale sociale sottoscritto e versato</i>	559
21.1.2	<i>Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali</i>	559
21.1.3	<i>Azioni proprie</i>	559
21.1.4	<i>Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant</i>	559
21.1.5	<i>Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale</i>	559
21.1.6	<i>Esistenza di offerte in opzione aventi a oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo</i>	560
21.1.7	<i>Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione</i>	560
21.2	Atto costitutivo e Statuto Sociale	561
21.2.1	<i>Oggetto sociale e scopi dell'Emittente</i>	561
21.2.2	<i>Sintesi delle disposizioni dello Statuto della Società e dello Statuto Post Quotazione riguardanti il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale</i>	562
21.2.3	<i>Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti</i>	568
21.2.4	<i>Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni</i>	569
21.2.5	<i>Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente</i>	569
21.2.6	<i>Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente</i>	571
21.2.7	<i>Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti</i>	571
21.2.8	<i>Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale</i>	572

22.	CONTRATTI RILEVANTI.....	573
22.1	Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle Azioni Ribes.....	573
22.2	Emissione di <i>Warrant</i> Ribes 2013-2016 offerti in sottoscrizione a Coesa.....	574
22.3	Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle azioni Assicom.....	576
22.4	Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle Azioni Co.Mark.....	567
22.5	Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle azioni Visura.....	579
22.6	Contratto di finanziamento in <i>pool</i> sottoscritto in data 16 dicembre 2014.....	579
22.7	Emissione di <i>Warrant</i> Tecnoinvestimenti 2016-2019 offerti in sottoscrizione a Cedacri.....	584
23	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	586
23.1	Relazioni e pareri di esperti.....	586
23.2	Informazioni provenienti da terzi.....	586
24	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....	587
25	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....	588
	SEZIONE SECONDA.....	589
1	PERSONE RESPONSABILI.....	590
1.1	Persone responsabili.....	590
1.2	Dichiarazione di responsabilità.....	590
2	FATTORI DI RISCHIO.....	591
3	INFORMAZIONI ESSENZIALI.....	592
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante.....	592
3.2	Fondi propri e indebitamento.....	592
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta.....	593
3.4	Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi.....	594
4	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	595
4.1	Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere alla negoziazione.....	595
4.2	Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse.....	595
4.3	Caratteristiche delle Azioni.....	595
4.4	Valuta di emissione delle Azioni.....	595
4.5	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni.....	595
4.6	Indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali le Azioni verranno emesse.....	596
4.7	Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni.....	596
4.8	Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.....	597
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni.....	597
4.10	Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso.....	597
4.11	Profili fiscali.....	597
4.11.1	Definizioni.....	597
4.11.2	Regime fiscale relativo alle Azioni.....	598
5	CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE DI SOTTOSCRIZIONE.....	623

5.1	Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta.....	623
5.1.1	Condizioni alle quali l'offerta è subordinata	623
5.1.2	Ammontare totale dell'offerta.....	623
5.1.3	Periodo di validità dell'offerta e modalità di sottoscrizione	623
5.1.4	Informazioni circa la sospensione o la revoca	625
5.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso	625
5.1.6	Ammontare della sottoscrizione	625
5.1.7	Ritiro della sottoscrizione.....	625
5.1.8	Pagamento e consegna degli strumenti finanziari	625
5.1.9	Pubblicazione dei risultati dell'offerta	626
5.1.10	Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.	626
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione	626
5.2.1	Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerti gli strumenti finanziari.....	626
5.2.2	Principali azionisti o i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'emittente intendono sottoscrivere l'offerta, e persone che intendono sottoscrivere più del 5% dell'offerta.	627
5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione:.....	627
5.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato e indicazione dell'eventuale possibilità di iniziare le negoziazioni prima della comunicazione.	627
5.2.5	Sovrallocazione e «greenshoe».....	628
5.3	Fissazione del prezzo	628
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore.....	628
5.3.2	Comunicazione del prezzo dell'offerta.....	631
5.3.3	Limitazione o esclusione del diritto di prelazione.....	631
5.3.4	Differenza sostanziale tra il prezzo dell'offerta e il prezzo delle Azioni dell'emittente pagato nell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi amministrativi, di vigilanza, di direzione, o persone ad essi affiliate	631
5.4	Collocamento e sottoscrizione	632
5.4.1	Nome e indirizzo dei coordinatori dell'offerta.....	632
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari	632
5.4.3	Collocamento e garanzia.....	632
6	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	633
6.1	Domanda di ammissione alle negoziazioni.....	633
6.2	Altri mercati regolamentati	633
6.3	Altre operazioni.....	633
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	633
6.5	Stabilizzazione.....	634
7.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	635
7.1	Azionisti Venditori	635
7.2	Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita	635
7.3	Accordi di lock-up	635
8	SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/OFFERTA.....	636
9	DILUIZIONE	637
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione	637
10	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	638

10.1	Soggetti che partecipano all'operazione	638
10.2	Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti.....	638
10.3	Pareri o relazioni degli esperti	638
10.4	Informazioni provenienti da terzi.....	638

DEFINIZIONI

Sono indicate di seguito le principali definizioni riguardanti l'operazione di cui al presente Prospetto Informativo, in aggiunta a quelle indicate nel testo.

AIM o AIM Italia	Il sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia / Mercato Alternativo del Capitale organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..
Assemblea	Indica l'assemblea dei soci dell'Emittente.
Assicom	Assicom S.p.A. con sede legale in Buja (Udine), Via de Cocule 8.
Ammissione	L'ammissione delle Azioni alle negoziazioni sul MTA.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale delegato e in opzione agli aventi diritto per un importo massimo di Euro 50 milioni.
Azioni o Azioni Ordinarie	Le azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, con godimento regolare, liberamente trasferibili, ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Cambiamento Sostanziale	Con riferimento alla partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, indica il raggiungimento o il superamento della soglia del 5% e il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% ai sensi della Disciplina sulla Trasparenza, così come richiamata dal Regolamento Emittenti AIM.
Cedacri	Cedacri S.p.A., con sede legale in Collecchio (PR), Via del Conventino 1.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina vigente alla Data del Prospetto predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate, istituito da Borsa Italiana.
Collegio Sindacale	Il collegio sindacale dell'Emittente.
Co.Mark	Co.Mark S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Venezia 36.
Consiglio di Amministrazione	Il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
Creditreform	Creditreform Assicom Ticino S.A., con sede legale in via Curti n. 5 a Lugano (Svizzera)
Data del Prospetto Informativo o	La data di approvazione del presente prospetto informativo

Data del Prospetto	da parte della Consob.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno in cui le Azioni dell'Emittente saranno negoziate sul MTA, come <i>infra</i> definito.
Datafin	Datafin S.r.l., con sede legale in Vimodrone (MI), Strada Padana Superiore 317.
Diritto di Opzione	Il diritto degli azionisti dell'Emittente di sottoscrivere le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in ragione delle azioni ordinarie detenute secondo il rapporto che sarà comunicato mediante apposito supplemento al Prospetto.
Disciplina sulla Trasparenza	La normativa in tema di trasparenza e di informativa pubblicata nel TUF e nel Regolamento Emittenti Consob, così come aggiornata.
Emittente, Società o Tecnoinvestimenti	Tecnoinvestimenti S.p.A., con sede legale in Roma, Piazza Sallustio 9.
Flottante AIM	La parte del capitale sociale dell'Emittente effettivamente in circolazione nel mercato azionario, con esclusione dal computo delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità (come clausole di <i>lock-up</i>) di durata superiore ai sei mesi, nonché delle partecipazioni superiori al 5% calcolate secondo i criteri indicati nella Disciplina sulla Trasparenza richiamata dal Regolamento Emittenti AIM. Rientrano invece nel computo per la determinazione del Flottante le Azioni possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali.
Flottante MTA-STAR	La parte del capitale sociale dell'Emittente effettivamente in circolazione nel mercato azionario, con esclusione delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità (come clausole di <i>lock-up</i>) di durata superiore ai sei mesi, nonché delle partecipazioni superiori al 5%; al contrario, rientrano nel computo le Azioni possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali. Il flottante minimo per l'ammissione alla quotazione sul MTA segmento STAR è fissato nel 35% del capitale rappresentato dalle Azioni ordinarie ai sensi dell'art. Articolo IA.4.2.2 delle Istruzioni di Borsa.
Global Coordinator, Sponsor e Specialista	Intermonte SIM S.p.A., con sede in Milano, Galleria De Cristoforis 7/8.
Gruppo o Gruppo Tecnoinvestimenti	Collettivamente, l'Emittente e le società controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile.

InfoCamere	InfoCamere S.C.p.A., con sede legale in Via G.B. Morgagni, n. 13.
InfoCert	InfoCert S.p.A., con sede legale in Roma, Piazza Sallustio, 9.
Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati come definiti dall'articolo 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob.
ISI	Isi Sviluppo Informatico S.r.l., con sede legale a Parma, Largo Mercatini, 13.
Istruzioni di Borsa	Le istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Prospetto Informativo.
Italconsult	Italconsult S.r.l., con sede legale in Roma, Via di Villa Ricotti, n. 20.
Lextel	Lextel S.p.A., con sede legale a Roma, Via Giacomo Peroni, 400.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Offerta	L'offerta in opzione agli aventi diritto delle nuove Azioni dell'Emittente rivenienti dall'Aumento di Capitale.
Parti Correlate	Le "parti correlate" così come definite nel regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.
Periodo di Offerta o Periodo di Opzione	Il periodo di validità dell'Offerta, decorrente dal 18 luglio 2016 al 3 agosto 2016 (estremi inclusi).
Prezzo di Offerta	Il prezzo di offerta a cui ciascuna nuova Azione sarà offerta in opzione ai titolari di azioni ordinarie nell'ambito dell'Offerta, e che verrà comunicato mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Opzione.
Principi Contabili Italiani	Le norme del Codice Civile interpretate e integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
Principi contabili internazionali o IAS/IFRS	Gli <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS) e gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), omologati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 integrati dalle relative interpretazioni, (<i>Standing Interpretations Committee - SIC</i> e <i>International Financial Reporting Interpretations Committee - IFRIC</i>) emesse dall' <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB) ed in

	vigore alla chiusura dell'esercizio.
Prospetto o Prospetto Informativo	Il presente prospetto informativo di offerta e di quotazione.
Quaestio Capital	Quaestio Capital Management SGR S.p.A. con sede legale in Corso Como 15, Milano in qualità di gestore del Fondo Quamvis SCA Sicav – FIS.
Regolamento 809/2004/CE	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004 recante le 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, vigente alla Data del Prospetto Informativo.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto Informativo.
Regolamento Emittenti AIM	Il Regolamento Emittenti AIM approvato e pubblicato da Borsa Italiana e in vigore alla Data del Prospetto Informativo.
Regolamento Emittenti Consob	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento Parti Correlate AIM	Il Regolamento in tema di operazioni con Parti Correlate pubblicato da Borsa Italiana e successive modifiche.
RE Valuta	RE Valuta S.p.A., con sede legale in Milano, Via dei Valtorta 48.
Ribes	Ribes S.p.A., con sede legale in Milano, Via dei Valtorta 48.
Scissione	La scissione parziale proporzionale di Tecnoinvestimenti deliberata in data 16 aprile 2014 mediante il trasferimento di parte del patrimonio di Tecnoinvestimenti ad una <i>newco</i> , la Tecnoinfrastrutture S.r.l., le cui quote sono state interamente assegnate a Tecno Holding S.p.A..
SEC Servizi o SEC	SEC Servizi S.C.p.A. con sede legale in Padova, Via Transalgardo, n. 1.
Segmento STAR	Il segmento titoli con alti requisiti del Mercato Telematico Azionario dedicato alle società di medie dimensioni e con determinati requisiti di capitalizzazione di liquidità che, su base volontaria, si impegnano a rispettare requisiti più stringenti in termini di trasparenza informativa, liquidità e governo societario.

Società Assicom	Assicom, Creditreform, Datafin.
Società di Revisione o KPMG	KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25.
Società Ribes	Ribes, RE Valuta.
Società Visura o Gruppo Visura	Visura, Lextel, ISl.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'Assemblea della Società in data 25 giugno 2014 vigente alla Data del Prospetto Informativo.
Tecno Holding	Tecno Holding S.p.A., con sede legale in Roma, Piazza Sallustio, n.9.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico delle Imposte sui Redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
Visura	Visura S.p.A., con sede legale Roma, Lungotevere dei Mellini, 44.

GLOSSARIO

Sono indicati qui di seguito i principali termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare s'intendono anche al plurale e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Agenzia per l'Italia Digitale o AgID	L'ente, istituito con decreto legge n. 83 del 22 giugno 2012, convertito nella legge n. 134/2012, coordina le azioni in materia di innovazione per promuovere le tecnologie ICT a supporto della Pubblica Amministrazione, garantendo la realizzazione degli obiettivi dell'Agenda digitale italiana in coerenza con l'Agenda digitale europea.
Backlog Order	Portafoglio ordini, ossia l'insieme di commesse acquisite e non ancora evase completamente da un'azienda.
BusinessKey	Chiavetta USB portatile che consente la fruizione dei servizi di Firma Digitale.
Business Book	Servizio offerto da Eco-Mind che permette di accedere, consultare e organizzare documenti da pc e dispositivi mobili (<i>smartphone, tablet, notebook</i>).
Business Unit Digital Trust	La <i>Business Unit</i> , attraverso Infocert e le Società Visura, coordinata da InfoCert eroga servizi e soluzioni per l'identità digitale e la digitalizzazione dei processi secondo la normativa applicabile e gli <i>standard</i> di <i>compliance</i> dei clienti e di settore, basati su prodotti e servizi di <i>Certification Authority</i> e <i>Telematic Trust Solutions</i> (TTS) per il dialogo tra Professionisti e Pubblica Amministrazione oltreché per la distribuzione di informazioni commerciali attraverso piattaforme <i>web</i> proprietarie.
Business Unit Credit Information & Management	La <i>Business Unit</i> presta servizi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito, attraverso Ribes, Assicom e le relative società controllate.
Business Unit Sales & Marketing Solutions	La <i>Business Unit</i> , composta da Co.Mark e le relative controllate, fornisce servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese nel loro processo di internazionalizzazione e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero.
CAD o Codice dell'Amministrazione Digitale	Il Decreto Legislativo 7 marzo 2005, n. 82, recante il Codice dell'Amministrazione Digitale
CAF facile	Servizio dedicato al mondo dei commercialisti per trasmettere in via digitale e sicura (<i>trust</i>) le dichiarazioni fiscali dei propri clienti.
CAGR	Tasso di crescita annuale composto.
Certification Authority	È il soggetto che presta servizi di certificazione delle firme elettroniche o che fornisce altri servizi connessi con queste

o Ente Certificatore	ultime.
Certificazione Web Server	Processo di identificazione di un <i>server</i> attraverso la certificazione della chiave pubblica (appartenente alla coppia di chiavi asimmetriche, privata e pubblica) generata dal <i>Web server</i> stesso. L'elemento di rilievo del sistema certificazione è rappresentato dal certificato <i>Web server</i>, un file rilasciato da InfoCert in quanto Ente Certificatore e generato secondo specifici standard. Al certificato <i>Web server</i> è abbinata la parte pubblica della coppia di chiavi asimmetriche generata dal <i>Web server</i> richiedente che deve avere una lunghezza di almeno 1024 <i>bit</i>. Un certificato <i>Web server</i> ha validità di un anno e può essere rinnovato.
Cloud Computing	Ambiente di esecuzione che consente l'accesso, via rete <i>Internet</i> e su richiesta, ad un insieme condiviso di risorse di calcolo configurabili (ad esempio rete, <i>server</i>, dispositivi di memorizzazione, applicazioni e servizi) sotto forma di servizi a vari livelli di dettaglio. Tali servizi possono essere rapidamente richiesti, forniti e rilasciati con minimo sforzo gestionale da parte dell'utente e minima interazione con il fornitore. Il <i>Cloud Computing</i>, dunque, consente di accedere ai propri dati e programmi ospitati su computer remoti, ovvero indipendentemente dalla propria posizione. Può aiutare le aziende a ridurre drasticamente i costi legati alle tecnologie dell'informazione, nonché a ridurre i consumi energetici rendendo più efficiente l'uso delle risorse <i>hardware</i>.
Credit Information	I servizi standard e a valore aggiunto principalmente volti a supportare i processi di erogazione, valutazione e recupero dei crediti sia nel settore bancario, sia nel settore <i>corporate</i>, prestati dal Gruppo attraverso le Società Ribes, Assicom, Creditreform Assicom Ticino SA e Datafin S.r.l..
Datacenter	Struttura fisica, normalmente un edificio compartimentato, progettato per ospitare e gestire un numero elevato di apparecchiature e infrastrutture informatiche e i dati ivi contenuti, allo scopo di garantirne la sicurezza fisica e gestionale.
Digital Contract	Insieme dei servizi offerti da Eco-Mind che include la configurazione, personalizzazione e integrazione dei propri prodotti con i sistemi aziendali, la progettazione e lo sviluppo di mobile <i>front-end</i>, sistemi, applicazioni e sistemi <i>web enterprise</i>.
Digital Trust	Soluzioni informatiche per la dematerializzazione dei processi a norma di legge o conforme alle <i>best practice</i> dei diversi settori in cui operano i clienti finali e <i>Telematic Trust Solutions</i> (TTS), prestate dal Gruppo attraverso InfoCert e le Società Visura.

Disaster Recovery	Infrastruttura tecnologica per il c.d. Recupero del Disastro, dove vengono replicati tutti i dati in modo da renderli disponibili in caso di <i>crash down</i> del <i>Datacenter</i> .
Enterprise	Una tipologia di clientela, o settore, che comprende, tra le altre, banche, istituzioni finanziarie e assicurazioni, imprese attive nel settore dell'energia e <i>utility</i> , della grande distribuzione organizzata, dell'industria e delle telecomunicazioni.
eIDAS o Regolamento eIDAS	Regolamento (UE) n. 910 del 23 luglio 2014 (2014/910/UE). Il Regolamento eIDAS (<i>electronic IDentification Authentication and Signature</i>) istituisce un regime di mutuo riconoscimento delle identità elettroniche europee e gli altri sistemi sviluppati nei vari Stati Membri, per promuovere la fiducia nelle transazioni elettroniche e favorire un mercato digitale unico europeo. In quanto Regolamento, il testo non richiede recepimento e sarà quindi direttamente applicabile nelle normative nazionali dal 1° luglio 2016. La normativa è volta a garantire la piena interoperabilità a livello comunitario delle firme elettroniche, dei servizi di identità digitale e autenticazione e, in linea generale, dell'insieme più ampio dei servizi fiduciari (<i>Trust Services</i>), tra cui i servizi di recapito elettronico e i servizi di autenticazione e certificazione dei siti web.
Enterprise Content Management	L'insieme di strumenti che consente la gestione della documentazione prodotta e ricevuta all'interno di un'organizzazione, indipendentemente dal suo formato. I componenti principali che costituiscono tale soluzione sono: (i) sistema di acquisizione; (ii) sistema di gestione; (iii) archiviazione e conservazione; (iv) distribuzione.
Firma Digitale	Risultato di una procedura informatica – detta validazione – che garantisce l'autenticità e l'integrità di documenti informatici. Per generare una firma digitale è necessario utilizzare una coppia di chiavi digitali asimmetriche attribuite in maniera univoca ad un soggetto, detto titolare. La chiave privata è conosciuta solo dal titolare ed è usata per generare la firma digitale da apporre al documento. Viceversa, la chiave da rendere pubblica è usata per verificare l'autenticità della firma e non può essere utilizzata per ricostruire la chiave privata..
Firma elettronica	Insieme dei dati in forma elettronica, allegati oppure connessi ad atti o fatti giuridicamente rilevanti contenuti in un documento informatico, utilizzati come metodo di autenticazione informatica. La firma elettronica consente di ricondurre il documento ad un soggetto con un certo grado di affidabilità, strettamente legata alle caratteristiche intrinseche dei sistemi utilizzati, senza garantire l'integrità del documento stesso.
Identity Access Management	Servizio che permette di gestire gli utenti e le autorizzazioni

o IAM	utente all'interno di un sistema informativo più o meno complesso. Con una soluzione di IAM, è possibile gestire centralmente gli utenti, le credenziali di sicurezza come chiavi di accesso e le autorizzazioni che controllano che gli utenti possono accedere a tutte e solo le risorse di loro competenza.
Identity Provider SPID	Soggetto pubblico o privato del Sistema Pubblico per la gestione dell'Identità Digitale di cittadini e imprese (SPID) che, previo accreditamento da parte dell'Agenzia per l'Italia Digitale, gestisce i servizi di registrazione e di messa a disposizione delle credenziali e degli strumenti di accesso in rete nei riguardi di cittadini e imprese per conto delle pubbliche amministrazioni.
Identity Trust Provider	Il gestore di Identità Digitale, in grado di rilasciare ai cittadini e alle imprese le identità digitali, gestendo in totale sicurezza l'autenticazione degli utenti.
LegalBus	Piattaforma tecnologica proprietaria di InfoCert consistente in un <i>software</i> che riduce la complessità dell'automazione di transazioni complesse fungendo da organizzatore di processi e fornendo altresì la possibilità di utilizzare una serie di interfacce di integrazione sincrone e asincrone.
LegalCert	Prodotto di InfoCert per l'ottenimento e l'utilizzo della firma digitale.
LegalDoc	Servizio di InfoCert che permette di conservare i documenti in formato digitale permettendo, nei casi previsti dalla norma, di distruggere l'originale cartaceo o di non procedere con la sua stampa. Serve a garantire autenticità, integrità, affidabilità, leggibilità e reperibilità dei documenti.
LegalInvoice	Servizio di InfoCert per la gestione delle fatture elettroniche alla Pubblica Amministrazione.
LegalMail	Servizio di Posta Elettronica Certificata di InfoCert.
Libro Firma	Servizio offerto da Eco-Mind che permette di verificare approvare e firmare digitalmente documenti utilizzando dispositivi mobili (<i>smartphone</i> , <i>tablet</i> , <i>notebook</i>).
Marche Temporal	Soluzione informatica che consente di attribuire una data e ora certe a un documento informatico.
Meeting Book	Servizio offerto da Eco-Mind che permette di partecipare ed interagire digitalmente a <i>meeting</i> , organizzando e condividendo contenuti attraverso l'utilizzo di <i>tablet</i> .
Posta Elettronica Certificata o PEC	Sistema di posta elettronica nel quale è fornita al mittente la documentazione elettronica attestante l'invio e la consegna di documenti informatici.

Processo Civile Telematico	Piattaforma telematica del Ministero della Giustizia finalizzata allo svolgimento di attività processuali nell'ambito del processo civile, finora realizzate in forma cartacea che per questo richiedono il possesso di alcuni strumenti informatici.
Processo Penale Telematico	Piattaforma telematica del Ministero della Giustizia finalizzata allo svolgimento di attività processuali nell'ambito del processo penale, finora realizzate in forma cartacea che per questo richiedono il possesso di alcuni strumenti informatici.
Progetto On-Boarding	Il progetto realizzato per Widiba S.p.A., basato sull'erogazione di una serie di servizi certificati d'identificazione e firma digitale unitamente all'utilizzo della telecamera digitale, ai fini dell'abilitazione dei processi di contrattualizzazione digitale in via remota e senza l'utilizzo di supporti cartacei.
Purchase Price Allocation	Metodo contabile di allocazione del prezzo pagato per l'acquisizione di un'azienda secondo il principio IFRS 3.
Sales & Marketing Solutions	Servizi di definizione dei mercati esteri obiettivo e dei canali di distribuzione ideali per le aziende clienti, l'agevolazione di un'interazione con i potenziali clienti/distributori esteri, l'avviamento di trattative commerciali e la chiusura degli ordini, la gestione ed il coordinamento di reti commerciali.
Quadra	<i>Software</i> proprietario attraverso il quale le Società Visura offrono un servizio dedicato al mondo dell'avvocatura per accedere in via digitale e sicura (<i>trust</i>) alla piattaforma del Processo Civile Telematico e Processo Penale Telematico del Ministero di Giustizia.
SmartCard	Dispositivo <i>hardware</i> delle dimensioni di una carta di credito in grado di elaborare e memorizzare dati ad alta sicurezza. Più in generale, il termine SmartCard sottintende un insieme di tecnologie, comprendenti circuiti integrati, microprocessori, memorie RAM, ROM, EEPROM, antenne, ecc., integrate nello stesso circuito elettrico per formare un <i>microchip</i> che è il "cuore" della SmartCard.
Sistema Pubblico Identità Digitale SPID	Sistema introdotto dal decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri 24 ottobre 2014, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 285 del 9 dicembre 2014.
System Integrator	Azienda o specialista che si occupa di far dialogare impianti diversi tra di loro allo scopo di creare una nuova struttura funzionale che possa utilizzare sinergicamente le potenzialità degli impianti d'origine e creando quindi funzionalità originariamente non presenti
Telematic Trust Solutions (TTS)	Servizi erogati, attraverso piattaforme <i>web</i> , a Professionisti per facilitare il dialogo con i servizi della Pubblica

Amministrazione.

User experience

Grado di aderenza soggettiva tra aspettative e soddisfazione del consumatore finale nell'interazione con un sistema, un prodotto o un servizio.

Value Added Reseller

Azienda che acquista *hardware* e *software* e li rivende al pubblico, aggiungendo valore attraverso il supporto, i servizi e altro.

NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”), redatta ai sensi del Regolamento Delegato (UE) n. 486/2012 della Commissione del 30 marzo 2012 che modifica il Regolamento (CE) n. 809/2004 per quanto riguarda il formato e il contenuto del prospetto, del prospetto di base, della nota di sintesi e delle condizioni definitive nonché per quanto riguarda gli obblighi di informativa, contiene le informazioni essenziali relative all’Emittente, al gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano nonché quelle relative alle Azioni oggetto di ammissione alle negoziazioni sul MTA.

La presente Nota di Sintesi è costituita da una serie di elementi informativi obbligatori definiti “Elementi”. Tali Elementi sono numerati nelle Sezioni da A a E (A.1 - E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi che è previsto vengano inclusi in una Nota di Sintesi relativa a tale tipologia di strumenti finanziari ed Emittente. Dal momento che alcuni Elementi non sono previsti, vi possono essere dei salti nella sequenza numerica degli Elementi.

Sebbene sia previsto che un Elemento venga inserito nella Nota di Sintesi in ragione della tipologia di strumento finanziario e delle caratteristiche dell’Emittente, è possibile che nessuna informazione sia disponibile al riguardo. In tale evenienza, è inserita nella Nota di Sintesi una breve descrizione dell’Elemento “non applicabile”.

SEZIONE A I INTRODUZIONE E AVVERTENZE	
A.1	Avvertenza – La presente Nota di Sintesi deve essere letta come un’introduzione al Prospetto Informativo; – qualsiasi decisione, da parte dell’investitore, di investire nelle Azioni dovrebbe basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto Informativo nella sua interezza; – 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 degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell’inizio del procedimento; – la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo o non offra, 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 nelle Azioni.
A.2	Consenso dell’Emittente all’utilizzo del Prospetto Informativo L’Emittente non presta il proprio consenso all’utilizzo del presente Prospetto Informativo da parte di intermediari finanziari per la successiva rivendita ovvero per il collocamento finale degli strumenti finanziari dell’Emittente da parte di intermediari finanziari.
SEZIONE B I EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI	
B.1	Denominazione legale dell’Emittente

	La denominazione legale dell'Emittente è Tecnoinvestimenti S.p.A.
B.2	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo paese di costituzione L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana. La Società ha sede legale in Roma, Piazza Sallustio 9.
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 <u>Principali attività del Gruppo</u> Il Gruppo Tecnoinvestimenti fornisce in Italia e, in misura residuale, all'estero un'ampia gamma di servizi per le imprese. Esso opera principalmente attraverso tre <i>Business Unit</i>: (i) la <i>Business Unit Digital Trust</i>, che attraverso InfoCert eroga servizi e soluzioni per l'identità digitale e la digitalizzazione dei processi secondo la normativa applicabile e gli <i>standard di compliance</i> dei clienti e di settore, basati su prodotti e servizi di <i>Certification Authority</i>; mentre tramite le Società Visura eroga servizi di TTS e rivende informazioni commerciali tramite piattaforme <i>web</i>; (ii) la <i>Business Unit Credit Information & Management</i>, che - attraverso Ribes, Assicom e le relative società controllate - presta servizi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito; e (iii) la <i>Business Unit Sales & Marketing Solutions</i>, composta da Co.Mark e le relative controllate, che fornisce servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese nel loro processo di internazionalizzazione e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero. Per <i>Digital Trust</i> si intendono le soluzioni informatiche per l'identità digitale e la dematerializzazione dei processi secondo la normativa applicabile (inclusa la nuova normativa europea eIDAS) e gli <i>standard di compliance</i> dei clienti e di settore, attraverso diversi prodotti e servizi quali la posta elettronica certificata, la conservazione elettronica, la firma digitale, la fatturazione elettronica, e le soluzioni di <i>Enterprise Content Management</i> e le TTS tramite piattaforma <i>web</i>. In particolare, l'identità digitale può essere definita come la rappresentazione virtuale dell'identità reale, da usare durante interazioni elettroniche con persone o macchine; è costituita dall'insieme delle informazioni e delle risorse concesse da un sistema informatico ad un particolare utilizzatore dello stesso, che può accedervi a seguito di un processo di identificazione. Le attività di <i>Digital Trust</i> sono prestate dal Gruppo attraverso InfoCert, società costituita nel 2004 da una scissione di rami di azienda di InfoCamere, e attraverso le Società Visura. Nell'ottobre 2015, InfoCert ha completato l'acquisizione di Eco-Mind App Factory, specializzata nella realizzazione di prodotti ad elevata usabilità per la digitalizzazione dei processi di <i>business</i>. Ai fini dello svolgimento delle attività di gestore PEC, conservazione elettronica e firma digitale, InfoCert possiede la qualifica di <i>Certification Authority</i> ed è accreditata presso l'AgID. La prestazione di tali soluzioni informatiche è riservata a soggetti che rispettano determinati requisiti previsti dalla legge, sia in termini patrimoniali che di infrastruttura organica e tecnologica. InfoCert è, inoltre, stata accreditata da AgID

come *Identity Trust Provider*, ossia gestore di Identità Digitale, in grado di rilasciare ai cittadini e alle imprese le identità digitali, gestendo in totale sicurezza l'autenticazione degli utenti. La società Visura offre al mercato prodotti e servizi afferenti principalmente all'area *Digital Trust*. In particolare offre servizi sia nell'ambito *Digital Trust* sia nell'ambito *Credit Information & Management*. Nel primo ambito si propone come *software house* che offre soluzioni proprietarie focalizzate principalmente a garantire l'accesso a piattaforme *web* dedicate ai servizi per Professionisti (commercialisti e avvocati *in primis*) e in secondo luogo commercializza servizi tipici di una *Certification Authority* quali: PEC firma digitale e fatturazione elettronica, nell'ambito del *Credit Information & Management* commercializza servizi sia con dati provenienti da fonti ufficiali sia con informazioni rielaborate.

Alla Data del Prospetto, i servizi di *Digital Trust* prestati dal Gruppo possono essere suddivisi in tre macro categorie: (i) Prodotti OTS, composta da prodotti e servizi standard tipici di una *Certification Authority*; (ii) Soluzioni *Digital Transaction Management* (DTM), composta da soluzioni complesse sviluppate *ad hoc* per i clienti; e (iii) Soluzioni TTS, comporta dalle attività di distribuzione di soluzioni telematiche a Professionisti, Pubbliche Amministrazioni, Ordini Professionali ed aziende.

Per servizi di *Credit Information & Management* si intendono i servizi standard e a valore aggiunto principalmente volti a supportare i processi di erogazione, valutazione e recupero dei crediti nel settore bancario e per le aziende. Nell'ambito del settore *Credit Information & Management*, il Gruppo opera attraverso le società Ribes e la sua controllata RE Valuta e Assicom e le sue controllate Creditreform Assicom Ticino e Datafin. Ribes eroga l'intera gamma di servizi informativi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito. RE Valuta realizza e fornisce servizi di valutazione dell'effettivo valore delle garanzie immobiliari nella fase di concessione di un finanziamento. Assicom è una società operante nel settore *business to business* (B2B) dei servizi di gestione del credito e di *business information* per le imprese. Con un modello di *business* caratterizzato dall'integrazione dei servizi, supporta le imprese in ogni fase del ciclo di gestione e recupero del credito. Assicom controlla (i) Creditreform Assicom Ticino, società facente parte del *network* Creditreform, organizzazione internazionale operante nel settore delle informazioni commerciali e del recupero crediti, con riferimento agli operatori del Canton Ticino (banche, assicurazioni, fiduciarie e imprese) e (ii) Datafin, società attiva nel supporto alle imprese nell'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle controparti per una corretta valutazione dei rischi di credito commerciale, nonché nell'attività di recupero crediti sia in fase stragiudiziale che in ambito giudiziale.

Per *Sales & Marketing Solutions* si intendono i servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese o le reti di imprese nel proprio processo di internazionalizzazione, nella ricerca di clienti e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero. In particolare, il Gruppo offre servizi di identificazione dei mercati esteri obiettivo e dei canali di distribuzione ottimali per le aziende clienti, l'agevolazione dell'interazione con i potenziali clienti/distributori esteri, l'avviamento di trattative commerciali e la chiusura degli ordini, la gestione ed il coordinamento di reti commerciali. Nell'ambito delle *Sales & Marketing Solutions*, il Gruppo opera attraverso Co.Mark e le sue società controllate, erogando servizi tramite un *team* di specialisti, inquadrati come *Temporary Export Specialist™* dotati di competenze linguistiche, strategiche e commerciali per operare sui mercati esteri.

	<u>Principali mercati</u> Il mercato italiano della <i>Digital Trust</i> in cui il Gruppo opera attraverso InfoCert e le società Visura riguarda principalmente servizi e soluzioni per l'identità digitale e la digitalizzazione dei processi secondo la normativa applicabile e gli standard di <i>compliance</i> dei clienti e di settore. Il mercato della <i>Credit Information & Management</i>, nel quale il Gruppo è attivo attraverso le Società Ribes e Assicom, comprende i servizi informativi base e a valore aggiunto a supporto dei processi decisionali nella valutazione, erogazione e recupero del credito. Il mercato delle <i>Sales & Marketing Solutions</i> include l'attività di consulenza attraverso l'erogazione di servizi di <i>temporary export management</i> finalizzati alla ricerca di clienti e alla creazione di reti commerciali in Italia e all'estero. Il mercato è estremamente frammentato ed esistono piccole realtà che svolgono attività di <i>export management</i>, rispetto alle quali Co.Mark presenta delle significative differenze in termini di <i>business model</i>. I concorrenti presenti sul mercato, infatti, sono tendenzialmente specializzati su specifici settori merceologici o su determinati mercati esteri, mentre Co.Mark offre servizi su diversi mercati esteri e in tutti i principali settori merceologici.
B.4a	Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera Fatto salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo, a giudizio dell'Emittente, alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, delle vendite ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.
B.5	Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente Alla Data del Prospetto Informativo, il 56,86% del capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente è detenuto da Tecno Holding. Al riguardo, la Società ritiene di non essere soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile. Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è a capo del Gruppo Tecnoinvestimenti. Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica delle principali società facenti parte del Gruppo Tecnoinvestimenti alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società direttamente o indirettamente controllata.

	 TECNOINVESTIMENTI 99,9% INFOCERT S.P.A. 100% ECO-MIND APP FACTORY S.R.L. 60,0% VISURA S.P.A. 100% LEXTEL S.P.A. 92% ISI S.R.L. DIGITAL TRUST 87,5% RIBES S.P.A. 95% RE VALUTA S.P.A. 67,5% ASSICOM S.P.A. 100% CREDITREFORM ASSICOM TICINO S.A. 95% DATAFIN S.R.L. CREDIT INFORMATION & MANAGEMENT 70,0% CO.MARK S.P.A. 100% CO.MARK CENTRO SUD S.R.L. 99% CO.MARK TES S.L. 100% DICIOTTO S.R.L. 100% VENTITRE S.R.L. SALES & MARKETING SOLUTIONS												
B.6	Per quanto a conoscenza dell'Emittente, le persone che, direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione nel capitale o ai diritti di voto dell'Emittente che sia soggetta a notifica; indicazione del soggetto controllante l'Emittente Alla Data del Prospetto Informativo, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione della Società, gli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente sono i seguenti: <table><tr><th>Azionisti</th><th>Azioni</th><th>%</th></tr><tr><td>Tecno Holding</td><td>18.026.000</td><td>56,86%</td></tr><tr><td>Quaestio Capital Management SGR S.p.A. (*)</td><td>3.170.000</td><td>10,00%</td></tr><tr><td>Altri^(**)</td><td>10.504.000</td><td>33,14%</td></tr></table> (*) Partecipazione detenuta da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. in qualità di gestore del Fondo Quamvis SCA Sicav – FIS. (**) Si segnala che Cedacri è titolare di una partecipazione pari al 4,95% del capitale sociale dell'Emittente e che la stessa si è impegnata a non trasferire le proprie azioni Tecnoinvestimenti sino al 6 agosto 2017. Si segnala, inoltre, l'Assemblea Straordinaria di Tecnoinvestimenti del 4 febbraio 2016 ha deliberato di procedere all'emissione di massimi n. 951.000 <i>warrant</i> denominati "Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019" da offrire gratuitamente in sottoscrizione a Cedacri. L'aumento di capitale a pagamento avverrà attraverso l'emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie, pari al 3% dell'attuale capitale sociale, poste al servizio	Azionisti	Azioni	%	Tecno Holding	18.026.000	56,86%	Quaestio Capital Management SGR S.p.A. (*)	3.170.000	10,00%	Altri ^(**)	10.504.000	33,14%
Azionisti	Azioni	%											
Tecno Holding	18.026.000	56,86%											
Quaestio Capital Management SGR S.p.A. (*)	3.170.000	10,00%											
Altri ^(**)	10.504.000	33,14%											

	dell'esercizio dei <i>Warrant</i> Tecnoinvestimenti 2016-2019 e offerti a titolo gratuito al socio Cedacri. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.7 del Prospetto. Sulla base dell'ultima distribuzione dividendi, intervenuta nel mese di giugno 2016, la compagine sociale dell'Emittente era composta da circa 250 azionisti. Si segnala che qualora l'Aumento di Capitale venisse sottoscritto unicamente da Tecno Holding e da Quaestio Capital, in forza degli impegni assunti e descritti nel Paragrafo 5.2.2 della Sezione Seconda del Prospetto, la percentuale complessivamente detenuta da Tecno Holding e da Quaestio Capital potrebbe essere pari, rispettivamente, a circa il 65% e a circa l'11% del capitale sociale dell'Emittente <i>post</i> Aumento di Capitale.
B.7	Informazioni finanziarie selezionate fondamentali sull'Emittente relative agli esercizi passati Di seguito vengono presentati i dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo in base alle seguenti modalità: • nella prima tabella vengono presentati il conto economico consolidato pro forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea; • nella seconda tabella vengono presentati i conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC); • nella terza tabella vengono presentati i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014 estratti dai Prospetti pro forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015; • nella quarta tabella vengono presentati i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 estratti dal bilancio consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC); • nella quinta tabella vengono presentati il conto economico consolidato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, nonché il conto economico consolidato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea; • nella sesta tabella vengono presentati i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016, con il comparativo al 31 dicembre 2015, estratti dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 pro forma	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2014	% sui Ricavi	Valore	%	Valore	%
Ricavi	154.953	100,0%	122.835	100,0%	74.966	100,0%	32.118	26,1%	47.869	64,0%
Altri proventi	4.626	3,0%	3.604	2,9%	1.632	2,2%	1.022	28,4%	1.972	121,0%
Costi per materie prime	-6.938	-4,5%	-7.000	-5,7%	-6.711	-9,0%	62	-0,9%	-289	4,0%
Costi per servizi	-68.447	-44,2%	-56.385	-45,9%	-31.578	-42,1%	-12.062	21,4%	-24.807	79,0%
Costi del personale	-47.404	-30,6%	-36.832	-30,0%	-26.484	-35,3%	-10.572	28,7%	-10.348	39,0%
Altri costi operativi	-1.764	-1,1%	-771	-0,6%	-773	-1,0%	-993	128,8%	2	0,0%
Ammortamenti	-8.457	-5,5%	-7.613	-6,2%	-2.989	-4,0%	-844	11,1%	-4.624	155,0%
Accantonamenti	-47	0,0%	-47	0,0%	-57	-0,1%	0	0,6%	10	-18,0%
Svalutazioni	-1.791	-1,2%	-1.002	-0,8%	-199	-0,3%	-789	78,7%	-803	404,0%
Risultato operativo	24.731	16,0%	16.790	13,7%	7.807	10,4%	7.941	47,3%	8.982	115,0%
Proventi finanziari	433	0,3%	206	0,2%	1.003	1,3%	227	110,3%	-797	-79,0%
Oneri finanziari	-1.868	-1,2%	-1.303	-1,1%	-290	-0,4%	-565	43,4%	-1.013	349,0%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	0,0%	51	0,0%	21	0,0%	0	0,0%	30	143,0%
Utile (Perdita) ante imposte	23.348	15,1%	15.744	12,8%	8.541	11,4%	7.604	48,3%	7.203	84,0%
Imposte	-7.610	-4,9%	-4.675	-3,8%	-3.585	-4,8%	-2.935	62,8%	-1.090	30,0%
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	10,2%	11.069	9,0%	4.956	6,6%	4.669	42,2%	6.113	123,0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	15.669	10,1%	11.024	9,0%	4.829	6,4%	4.645	42,1%	6.195	128,0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	69	0,0%	45	0,0%	127	0,2%	24	53,4%	-82	-65,0%

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2014/2013	
	2014	% sui Ricavi delle vendite	2013	% sui Ricavi delle vendite	Valore	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602	100,0%	63.688	100,0%	11.915	19%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lav. sem. finiti	(45)	-0,1%	0	0,0%	(45)	N/A
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319	0,4%	229	0,4%	90	39%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640	0,8%	300	0,5%	340	113%
Altri ricavi e proventi	1.596	2,1%	482	0,8%	1.114	231%
Valore della produzione	78.113	103,3%	64.698	101,6%	13.415	21%
Costi per materie prime	7.000	9,3%	3.968	6,2%	3.031	76%
Costi per servizi	32.825	43,4%	27.131	42,6%	5.694	21%
Costi per godimento di beni di terzi	2.454	3,2%	1.989	3,1%	465	23%
Costi del personale	23.848	31,5%	20.705	32,5%	3.142	15%
Ammortamenti	4.510	6,0%	4.425	6,9%	84	2%
Svalutazioni	199	0,3%	1.621	2,5%	(1.422)	-88%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumi e merci	(329)	-0,4%	239	0,4%	(568)	-238%
Accantonamenti	74	0,1%	118	0,2%	(43)	-37%
Oneri diversi di gestione	525	0,7%	421	0,7%	104	25%
Costi della produzione	71.106	94,1%	60.617	95,2%	10.488	17%
Risultato operativo	7.008	9,3%	4.081	6,4%	2.927	72%
Proventi finanziari	986	1,3%	1.083	1,7%	(96)	-9%
Oneri finanziari	(164)	-0,2%	(255)	-0,4%	91	-36%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(14)	-0,0%	34	0,1%	(48)	-141%

Proventi straordinari	112	0,1%	179	0,3%	(67)	-37%
Oneri straordinari	(270)	-0,4%	(157)	-0,2%	(113)	72%
Utile (Perdita) ante imposte	7.658	10,1%	4.966	7,8%	2.693	54%
Imposte	(3.566)	-4,7%	(2.755)	-4,3%	(812)	29%
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	5,4%	2.211	3,5%	1.881	85%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	689	0,9%	645	1,0%	44	7%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	3.403	4,5%	1.567	2,5%	1.836	117%

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 pro forma	% sul totale	2015	% sul totale	2014	% sul totale	Valore	%	Valore	%
ATTIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	196.664	100,0%	112.092	55,5%	5.481	2,8%
Attività non correnti	211.020	67,2%	133.153	65,9%	135.953	69,1%	77.867	58,5%	-2.800	-2,1%
Immobili, Impianti e macchinari	6.645	2,1%	5.813	2,9%	5.230	2,7%	832	14,3%	583	11,1%
Attività immateriali e avviamento	195.860	62,3%	120.372	59,5%	119.497	60,8%	75.488	62,7%	875	0,7%
Investimenti immobiliari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	0,8%	2.458	1,2%	1.741	0,9%	0	0,0%	717	41,2%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	0,0%	18	0,0%	11	0,0%	0	0,0%	7	63,6%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	1.383	0,4%	19	0,0%	4.292	2,2%	1.364	7176,7%	-4.273	-99,6%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte differite	2.405	0,8%	2.222	1,1%	2.516	1,3%	183	8,2%	-294	-11,7%
Crediti commerciali e altri crediti	2.251	0,7%	2.251	1,1%	2.666	1,4%	0	0,0%	-415	-15,6%
Attività correnti	103.217	32,8%	68.992	34,1%	60.711	30,9%	34.225	49,6%	8.281	13,6%
Rimanenze	710	0,2%	424	0,2%	559	0,3%	286	67,6%	-135	-24,2%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	5.113	1,6%	3.359	1,7%	5.123	2,6%	1.754	52,2%	-1.764	-34,4%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	54	0,0%	0	0,0%	-54	-100,0%
Attività per imposte correnti	841	0,3%	499	0,2%	405	0,2%	342	68,6%	94	23,2%
Crediti commerciali e altri crediti	51.567	16,4%	45.394	22,5%	39.742	20,2%	6.173	13,6%	5.652	14,2%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.985	14,3%	19.316	9,6%	14.828	7,5%	25.669	132,9%	4.488	30,3%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	196.664	100,0%	112.092	55,5%	5.481	2,8%

Patrimonio netto	105.494	33,6%	77.194	38,2%	64.485	32,8%	28.300	36,7%	12.709	19,7%
Capitale sociale	31.700	10,1%	31.700	15,7%	31.700	16,1%	0	0,0%	0	0,0%
Riserva legale	773	0,2%	773	0,4%	537	0,3%	0	-0,1%	236	43,9%
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.173	6,1%	19.173	9,5%	19.173	9,7%	0	0,0%	0	0,0%
Altre riserve	53.848	17,1%	25.548	12,6%	13.075	6,6%	28.300	110,8%	12.473	95,4%
Passività non correnti	130.145	41,4%	74.393	36,8%	83.438	42,4%	55.752	74,9%	-9.045	-10,8%
Fondi	1.338	0,4%	1.256	0,6%	1.142	0,6%	82	6,5%	114	10,0%
Benefici ai dipendenti	5.965	1,9%	5.143	2,5%	5.048	2,6%	822	16,0%	95	1,9%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	114.721	36,5%	59.914	29,6%	67.620	34,4%	54.807	91,5%	-7.706	-11,4%
Strumenti finanziari derivati	176	0,1%	176	0,1%	103	0,1%	0	0,0%	73	70,9%
Passività per imposte differite	7.863	2,5%	7.829	3,9%	9.475	4,8%	34	0,4%	-1.646	-17,4%
Debiti commerciali e altri debiti	6	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	6	N/A	0	0,0%
Ricavi e proventi differiti	75	0,0%	75	0,0%	51	0,0%	0	0,0%	24	47,1%
Passività correnti	78.597	25,0%	50.558	25,0%	48.740	24,8%	28.039	55,5%	1.818	3,7%
Fondi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benefici ai dipendenti	0	0,0%	0	0,0%	101	0,1%	0	0,0%	-101	-100,0%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	25.274	8,0%	9.659	4,8%	7.733	3,9%	15.615	161,7%	1.926	24,9%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	74	0,0%	0	0,0%	-74	-100,0%
Debiti commerciali e altri debiti	36.505	11,6%	31.053	15,4%	31.611	16,1%	5.452	17,6%	-558	-1,8%
Ricavi e proventi differiti	16.234	5,2%	9.565	4,7%	7.981	4,1%	6.669	69,7%	1.584	19,8%
Passività per imposte correnti	583	0,2%	281	0,1%	1.240	0,6%	302	107,6%	-959	-77,3%
Passività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	% sul totale	2013	% sul totale	Valore	%
ATTIVITA'						
B. IMMOBILIZZAZIONI	89.769	57,7%	51.761	45,0%	38.008	73,4%
I. Immobilizzazioni immateriali	79.103	50,8%	15.251	13,3%	63.852	418,7%
II. Immobilizzazioni materiali	4.659	3,0%	972	0,8%	3687	379,3%
III. Immobilizzazioni finanziarie	6.007	3,9%	35.538	30,9%	-29.531	-83,1%
C. ATTIVO CIRCOLANTE	62.261	40,0%	62.479	54,3%	-218	-0,3%
I. Rimanenze	1.340	0,9%	728	0,6%	612	84,1%
II. Crediti	46.086	29,6%	42.372	36,8%	3.714	8,8%
01) Verso clienti	36.645	23,5%	26.924	23,4%	9.721	36,1%
03) Verso imprese collegate	0	0,0%	2.408	2,1%	-2.408	-100,0%
04 bis) Crediti Tributari	1.492	1,0%	862	0,7%	630	73,1%
04 ter) imposte anticipate	1.948	1,3%	2.191	1,9%	-243	-11,1%
05) Verso altri	6.001	3,9%	9.986	8,7%	-3.985	-39,9%
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobil.ni	7	0,0%	350	0,3%	-343	-98,0%
IV. Disponibilità liquide	14.828	9,5%	19.029	16,5%	-4.201	-22,1%
D. RATEI RISCONTI ATT. E COSTI ANTICIPATI	3.650	2,3%	807	0,7%	2843	352,3%
TOTALE ATTIVITA'	155.680	100,0%	115.047	100,0%	40.633	35,3%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
I. Capitale	31.700	20,4%	52.000	45,2%	-20.300	-39,0%
II. Riserva da sovrapprezzo	19.634	12,6%	6.734	5,9%	12.900	191,6%
IV. Riserva legale	537	0,3%	940	0,8%	-403	-42,9%
VII. Altre riserve	3.723	2,4%	4.222	3,7%	-499	-11,8%

VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	5.203	3,3%	10.823	9,4%	-5.620	-51,9%
IX. Utile/Perdita dell'esercizio del Gruppo	3.403	2,2%	1.567	1,4%	1.836	117,2%
PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	64.200	41,2%	76.285	66,3%	-12.085	-15,8%
- CAPITALE E RISERVE DI TERZI	3.107	2,0%	2.887	2,5%	220	7,6%
- UTILE PERDITA DELL'ESERCIZIO DI TERZI	689	0,4%	645	0,6%	44	6,8%
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	3.796	2,4%	3.532	3,1%	264	7,5%
A. PATRIMONIO NETTO	67.996	43,7%	79.817	69,4%	-11.821	-14,8%
B. FONDI PER RISCHI E ONERI	1.581	1,0%	1.132	1,0%	449	39,7%
C. TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.	4.491	2,9%	3.450	3,0%	1.041	30,2%
D. DEBITI	75.262	48,3%	28.874	25,1%	46.388	160,7%
04) Debiti verso banche	38.423	24,7%	82	0,1%	38341	46757,3%
05) Debiti verso soci per finanziamenti	594	0,4%	7.755	6,7%	-7.161	-92,3%
06) Acconti	1.856	1,2%	1.128	1,0%	728	64,5%
07) Debiti verso fornitori	17.470	11,2%	9.573	8,3%	7.897	82,5%
10) Debiti v/imprese collegate	9	0,0%	0	0,0%	9	n.a.
11) Debiti v/imprese controllanti	50	0,0%	71	0,1%	-21	-29,6%
12) Debiti tributari	2.901	1,9%	1.775	1,5%	1.126	63,4%
13) Debiti v/Istituti Prev.li	2.677	1,7%	1.770	1,5%	907	51,2%
14) Altri debiti	11.282	7,2%	6.720	5,8%	4.562	67,9%
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI	6.351	4,1%	1.774	1,5%	4.577	258,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	155.680	100,0%	115.047	100,0%	40.633	35,3%

In migliaia di Euro	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	Valore	%
Ricavi	32.002	100,0%	30.364	100,0%	1.638	5%
Altri proventi	100	0,3%	123	0,4%	-23	-19%
Costi per materie prime	-1.346	-4,2%	-1.757	-5,8%	411	-23%
Costi per servizi	-14.432	-45,1%	-12.917	-42,5%	-1.514	12%
Costi del personale	-9.927	-31,0%	-9.224	-30,4%	-703	8%
Altri costi operativi	-316	-1,0%	-420	-1,4%	104	-25%
Ammortamenti	-1.421	-4,4%	-2.078	-6,8%	657	-32%
Accantonamenti	-13	0,0%	0	0,0%	-13	#DIV/0!
Svalutazioni	-256	-0,8%	-428	-1,4%	172	-40%
Risultato operativo	4.391	13,7%	3.662	12,1%	729	20%
Proventi finanziari	5	0,0%	152	0,5%	-147	-97%
Oneri finanziari	-295	-0,9%	-418	-1,4%	124	-30%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	-38	-0,1%	6	0,0%	-44	-725%
Utile (Perdita) ante imposte	4.063	12,7%	3.402	11,2%	662	19%
Imposte	-1.765	-5,5%	-1.090	-3,6%	-674	62%
Utile (Perdita) d'esercizio	2.299	7,2%	2.311	7,6%	-12	-1%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	2.285	7,1%	2.295	7,6%	-10	0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	14	0,0%	16	0,1%	-2	-13%

	31-mar-16	% sul totale	31-dic-15	% sul totale	Variazione	
In migliaia di Euro					Valore	%
ATTIVITÀ	257.878	100,0%	202.145	100,0%	55.733	27,6%
Attività non correnti	175.503	68,1%	133.153	65,9%	42.350	31,8%
Immobili, impianti e macchinari	6.229	2,4%	5.813	2,9%	416	7,2%
Attività immateriali e avviamento	162.448	63,0%	120.372	59,5%	42.076	35,0%
Investimenti immobiliari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.421	0,9%	2.458	1,2%	-37	-1,5%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	11	0,0%	18	0,0%	-7	-38,9%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	59	0,0%	19	0,0%	40	212,9%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte differite	2.251	0,9%	2.222	1,1%	29	1,3%
Crediti commerciali e altri crediti	2.084	0,8%	2.251	1,1%	-167	-7,4%
Attività correnti	82.375	31,9%	68.992	34,1%	13.383	19,4%
Rimanenze	431	0,2%	424	0,2%	7	1,7%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	3.465	1,3%	3.359	1,7%	106	3,2%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte correnti	433	0,2%	499	0,2%	-66	-13,3%
Crediti commerciali e altri crediti	52.504	20,4%	45.394	22,5%	7.110	15,7%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25.542	9,9%	19.316	9,6%	6.226	32,2%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	257.878	100,0%	202.145	100,0%	55.733	27,6%
Patrimonio netto	76.922	29,8%	77.194	38,2%	-272	-0,4%
Capitale sociale	31.700	12,3%	31.700	15,7%	0	0,0%
Riserva legale	774	0,3%	773	0,4%	1	0,1%
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.173	7,4%	19.173	9,5%	0	0,0%
Altre riserve	25.275	9,8%	25.548	12,6%	-273	-1,1%
Passività non correnti	112.059	43,5%	74.393	36,8%	37.666	50,6%
Fondi	1.190	0,5%	1.256	0,6%	-66	-5,3%
Benefici ai dipendenti	5.843	2,3%	5.143	2,5%	700	13,6%
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	96.953	37,6%	59.914	29,6%	37.039	61,8%
Strumenti finanziari derivati	296	0,1%	176	0,1%	120	67,9%
Passività per imposte differite	7.774	3,0%	7.829	3,9%	-55	-0,7%
Debiti commerciali e altri debiti	0	0,0%	0	0,0%	-1	0,0%
Ricavi e proventi differiti	5	0,0%	75	0,0%	-70	-93,6%
Passività correnti	68.897	26,7%	50.558	25,0%	18.339	36,3%
Fondi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benefici ai dipendenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	20.386	7,9%	9.659	4,8%	10.727	111,1%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Debiti commerciali e altri debiti	34.883	13,5%	31.053	15,4%	3.830	12,3%
Ricavi e proventi differiti	12.227	4,7%	9.565	4,7%	2.662	27,8%
Passività per imposte correnti	1.402	0,5%	281	0,1%	1.121	398,8%
Passività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

B.8

Informazioni finanziarie pro forma

Nella tabella seguente vengono presentati il conto economico consolidato pro forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché il conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2015 pro forma	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	Valore	%
Ricavi	154.953	100,0%	122.835	100,0%	32.118	26,1%
Altri proventi	4.626	3,0%	3.604	2,9%	1.022	28,4%
Costi per materie prime	-6.938	-4,5%	-7.000	-5,7%	62	-0,9%
Costi per servizi	-68.447	-44,2%	-56.385	-45,9%	-12.062	21,4%
Costi del personale	-47.404	-30,6%	-36.832	-30,0%	-10.572	28,7%
Altri costi operativi	-1.764	-1,1%	-771	-0,6%	-993	128,8%
Ammortamenti	-8.457	-5,5%	-7.613	-6,2%	-844	11,1%
Accantonamenti	-47	0,0%	-47	0,0%	0	0,6%
Svalutazioni	-1.791	-1,2%	-1.002	-0,8%	-789	78,7%
Risultato operativo	24.731	16,0%	16.790	13,7%	7.941	47,3%
Proventi finanziari	433	0,3%	206	0,2%	227	110,3%
Oneri finanziari	-1.868	-1,2%	-1.303	-1,1%	-565	43,4%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	0,0%	51	0,0%	0	0,0%
Utile (Perdita) ante imposte	23.348	15,1%	15.744	12,8%	7.604	48,3%
Imposte	-7.610	-4,9%	-4.675	-3,8%	-2.935	62,8%
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	10,2%	11.069	9,0%	4.669	42,2%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	15.669	10,1%	11.024	9,0%	4.645	42,1%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	69	0,0%	45	0,0%	24	53,4%

Si riportano di seguito i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015, estratti dai Prospetti pro forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2015 pro forma	% sul totale	2015	% sul totale	Valore	%
ATTIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	112.092	55,5%
Attività non correnti	211.021	67,2%	133.153	65,9%	77.868	58,5%
Immobili, Impianti e macchinari	6.645	2,1%	5.813	2,9%	832	14,3%
Attività immateriali e avviamento	195.860	62,3%	120.372	59,5%	75.488	62,7%
Investimenti immobiliari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	0,8%	2.458	1,2%	0	0,0%

Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	0,0%	18	0,0%	0	0,0%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	1.383	0,4%	19	0,0%	1.364	7176,7%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte differite	2.405	0,8%	2.222	1,1%	183	8,2%
Crediti commerciali e altri crediti	2.251	0,7%	2.251	1,1%	0	0,0%
Attività correnti	103.217	32,8%	68.992	34,1%	34.225	49,6%
Rimanenze	710	0,2%	424	0,2%	286	67,6%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	5.113	1,6%	3.359	1,7%	1.754	52,2%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte correnti	841	0,3%	499	0,2%	342	68,6%
Crediti commerciali e altri crediti	51.567	16,4%	45.394	22,5%	6.173	13,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.985	14,3%	19.316	9,6%	25.669	132,9%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	112.092	55,5%
Patrimonio netto	105.494	33,6%	77.194	38,2%	28.300	36,7%
Capitale sociale	31.700	10,1%	31.700	15,7%	0	0,0%
Riserva legale	773	0,2%	773	0,4%	0	-0,1%
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.173	6,1%	19.173	9,5%	0	0,0%
Altre riserve	53.848	17,1%	25.548	12,6%	28.300	110,8%
Passività non correnti	130.145	41,4%	74.393	36,8%	55.752	74,9%
Fondi	1.338	0,4%	1.256	0,6%	82	6,5%
Benefici ai dipendenti	5.965	1,9%	5.143	2,5%	822	16,0%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	114.721	36,5%	59.914	29,6%	54.807	91,5%
Strumenti finanziari derivati	176	0,1%	176	0,1%	0	0,0%
Passività per imposte differite	7.863	2,5%	7.829	3,9%	34	0,4%
Debiti commerciali e altri debiti	6	0,0%	0	0,0%	6	N/A
Ricavi e proventi differiti	75	0,0%	75	0,0%	0	0,0%
Passività correnti	78.597	25,0%	50.558	25,0%	28.039	55,5%
Fondi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benefici ai dipendenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	25.274	8,0%	9.659	4,8%	15.615	161,7%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti	36.505	11,6%	31.053	15,4%	5.452	17,6%
Ricavi e proventi differiti	16.234	5,2%	9.565	4,7%	6.669	69,7%
Passività per imposte correnti	583	0,2%	281	0,1%	302	107,6%
Passività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Nella tabella seguente vengono presentati il conto economico consolidato pro forma relativo ai tre mesi chiusi al 31 marzo 2016, nonché il conto economico consolidato relativo ai tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.						

	In migliaia di Euro	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo				Variazione	
		2016 Pro Forma	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	Valore	%
	Ricavi	36.530	100,0%	32.002	100,0%	4.527	14%
	Altri proventi	107	0,3%	100	0,3%	7	7%
	Costi per materie prime	(1.357)	-3,7%	(1.346)	-4,2%	(11)	1%
	Costi per servizi	(15.724)	-43,0%	(14.432)	-45,1%	(1.292)	9%
	Costi del personale	(11.501)	-31,5%	(9.927)	-31,0%	(1.574)	16%
	Altri costi operativi	(351)	-1,0%	(316)	-1,0%	(35)	11%
	Ammortamenti	(1.437)	-3,9%	(1.421)	-4,4%	(16)	1%
	Accantonamenti	(13)	0,0%	(13)	0,0%	0	0%
	Svalutazioni	(256)	-0,7%	(256)	-0,8%	0	0%
	Risultato operativo	5.997	16,4%	4.391	13,7%	1.606	37%
	Proventi finanziari	6	0,0%	5	0,0%	1	17%
	Oneri finanziari	(356)	-1,0%	(295)	-0,9%	(62)	21%
	Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	(38)	-0,1%	(38)	-0,1%	0	0%
	Utile (Perdita) ante imposte	5.609	15,4%	4.063	12,7%	1.546	38%
	Imposte	(2.253)	-6,2%	(1.765)	-5,5%	(489)	28%
	Utile (Perdita) d'esercizio	3.356	9,2%	2.299	7,2%	1.057	46%
	Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	3.342	9,1%	2.285	7,1%	1.057	46%
	Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	14	0,0%	14	0,0%	0	0%
B.9	Previsione o stima degli utili						
	Nel Prospetto non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri.						
B.10	Descrizione di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie dell'Emittente relative agli esercizi passati						
	Non applicabile.						
B.11	Dichiarazione relativa al capitale circolante						
	Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l'Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente ritiene di disporre, a livello di Gruppo, di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla						

	suddetta data.
SEZIONE C i STRUMENTI FINANZIARI	
C.1	Descrizione delle Azioni
	Il Prospetto Informativo ha a oggetto l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni dell'Emittente. Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale, con godimento regolare e assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-bis e ss. del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e sono immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005037210.
C.2	Valuta di emissione delle Azioni
	Le Azioni sono denominate in Euro.
C.3	Capitale sociale sottoscritto e versato
	Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale, sottoscritto e versato, della Società è pari a Euro 31.700.000 suddiviso in n. 31.700.000 Azioni, tutte prive di indicazione del valore nominale.
C.4	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni
	Tutte le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono ai loro possessori i medesimi diritti. Ciascuna Azione attribuisce il diritto a un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili. Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sui dividendi. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro imputazione a riserva. In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi. Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 31.700.000 Azioni senza indicazione del valore nominale. Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni.
C.5	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni
	Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni dell'Emittente.

C.6	Indicare se gli strumenti finanziari offerti sono o saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato nonché l'identità di tutti i mercati regolamentati nei quali gli strumenti finanziari vengono o devono essere scambiati L'Emittente ha presentato in data 20 maggio 2016 a Borsa Italiana domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario – segmento STAR.
C.7	Descrizione della politica dei dividendi Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi.
SEZIONE D I RISCHI	
D.1	Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici e individuali per l'Emittente, il Gruppo o per il settore in cui operano <u>Rischi connessi alle perdite di valore relative all'avviamento e alla differenza di consolidamento:</u> sono evidenziati i rischi connessi a una riduzione imprevista dei risultati operativi ovvero a eventuali modifiche strutturali nei mercati in cui è attivo il Gruppo, che potrebbero comportare una svalutazione del valore dell'avviamento e delle altre attività immateriali con conseguenze pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale del Gruppo stesso. <u>Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici:</u> sono evidenziati i rischi connessi al funzionamento delle infrastrutture tecnologiche nelle quali sono presenti i <i>software</i> e l'intero patrimonio informativo destinato alla vendita nonché <i>database</i> dedicati alla conservazione dei documenti della clientela. Tali infrastrutture sono, infatti, esposte a molteplici rischi operativi derivanti da guasti alle apparecchiature, interruzioni di lavoro o connettività, eventi di natura eccezionale che, qualora si verificassero, potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei sistemi e costringere il Gruppo a sospendere o interrompere la propria attività. <u>Rischi connessi all'indebitamento finanziario:</u> sono evidenziati i rischi connessi all'indebitamento finanziario del Gruppo, che origina principalmente dalle operazioni di acquisto delle partecipazioni di controllo, sia in termini di indebitamento bancario contratto per l'acquisto, sia in termini di passività finanziarie per l'impegno assunto nei confronti degli ex proprietari (ora azionisti di minoranza) in ragione della dilazione di pagamento dagli stessi concessa, nonché di specifiche opzioni <i>put</i> riconosciute ai medesimi sulle quote ancora in loro possesso. <u>Rischi connessi alle limitazioni derivanti dal pegno concesso sulle azioni di Infocert e Ribes e alle conseguenze di un'eventuale escussione di tale garanzia pignoratizia:</u> sono evidenziati i rischi connessi all'atto di pegno sulle azioni di InfoCert e Ribes e ai possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo qualora l'Emittente non rispettasse gli impegni e vincoli previsti dal Contratto di Finanziamento ovvero non fosse in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso ivi previsti

Rischi connessi al finanziamento fruttifero da parte di Tecno Holding a Tecnoinvestimenti: sono evidenziati i rischi connessi al finanziamento fruttifero concesso da Tecno Holding a Tecnoinvestimenti e, in particolare, i possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sulle prospettive del Gruppo Tecnoinvestimenti, qualora l'Emittente non rispettasse gli impegni e i vincoli previsti da tale contratto di finanziamento ovvero non fosse in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso come ivi previsti.

Rischi connessi all'uso fraudolento dell'identità digitale, all'attività di Certification Authority e di Gestore Identità Digitali i SPID, ai furti e agli attacchi al sistema informatico: sono evidenziati i rischi connessi a eventuali attacchi al sistema informatico, nonché a furti, indebita acquisizione o indebito utilizzo di informazioni riservate cui il Gruppo potrebbe essere esposto.

Rischio connesso alla incompletezza e non accuratezza delle informazioni fornite ai clienti e provenienti da fonti non ufficiali e/o rielaborate: sono evidenziati i rischi connessi alle eventuali imprecisioni contenute nei dati ed all'eventuale incompletezza e non accuratezza delle informazioni provenienti da fonti non ufficiali e/o rielaborate dalle società del Gruppo e fornite alla clientela, che potrebbero esporre il Gruppo a eventuali contestazioni da parte dei clienti stessi o di terzi, con conseguenti pregiudizievoli sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Rischi connessi alla concentrazione della clientela: sono evidenziati i rischi connessi alla concentrazione della clientela, che a livello di Gruppo non è particolarmente rilevante in quanto i primi dieci clienti rappresentano il 15,6% del fatturato consolidato 2015 e il 12,7% del fatturato al 31 marzo 2016. Con riferimento al Gruppo Ribes, invece, i primi dieci clienti rappresentano alla data del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente il 39,1%, il 55,3% ed il 48,9% dell'intero fatturato del Gruppo Ribes e, alla data del 31 marzo 2016, il 38,4% dell'intero fatturato del Gruppo Ribes. Conseguentemente, l'eventuale interruzione o mancato rinnovo dei rapporti in essere con alcuni dei più significativi clienti potrebbe avere effetti negativi sull'andamento economico, finanziario e patrimoniale delle società del Gruppo Ribes e, in ultima analisi, del Gruppo.

Rischi relativi alla dipendenza dei ricavi di gruppo da pochi prodotti e servizi: sono evidenziati i rischi connessi alla dipendenza dei ricavi di gruppo dalla fornitura di prodotti e servizi relativi alla PEC. Un'eventuale contrazione della domanda relativa alla PEC, anche in ragione di modifiche al mercato o alla normativa di riferimento, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi ai rapporti delle Società Ribes con Cedacri: sono evidenziati i rischi connessi alla collaborazione delle Società Ribes con il centro servizi bancario Cedacri. Sebbene i rapporti contrattuali sia tra Cedacri e le Società Ribes che tra Cedacri e le banche clienti contengano clausole di manleva e di indennizzo qualora si verificassero interruzioni nell'erogazione dei servizi, non è possibile escludere che Cedacri adotti in futuro scelte commerciali che, di fatto, portino a limitare l'erogazione dei servizi offerti, con effetti pregiudizievoli sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi ai contratti delle Società facenti parte della Business Unit Credit Information & Management con InfoCamere e l'Agenzia delle Entrate: sono evidenziati i rischi connessi alla dipendenza delle società facenti parte della Business Unit Credit Information & Management da InfoCamere, che in base alla normativa vigente non è autorizzata a rielaborare le proprie informazioni e a distribuire direttamente a terzi i

relativi dati. Qualora in futuro Infocamere fosse autorizzata anche a elaborare e distribuire direttamente a terzi dette informazioni, le stesse potrebbero divenire concorrenti del Gruppo. Inoltre viene segnalato che, ove le informazioni fossero rese accessibili al pubblico a prezzi più competitivi rispetto a quelli praticati dalle società del Gruppo facenti parte della *Business Unit Credit Information & Management*, altri operatori potrebbero entrare nello specifico mercato erodendo la quota attualmente detenuta dal Gruppo. Infine, si segnala che, nel caso in cui i fornitori del Gruppo o altri soggetti operanti nel medesimo mercato decidessero di aumentare significativamente il prezzo di cessione delle informazioni di cui si fornisce il Gruppo, questo potrebbe non essere in grado di compensare il maggior costo con un corrispondente aumento dei prezzi dei propri prodotti e servizi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Rischi connessi alla crescita e all'attuazione della propria strategia e dei piani di sviluppo: sono evidenziati i rischi connessi all'attuazione da parte del Gruppo della propria strategia e dei propri piani di sviluppo, la cui mancata o ritardata realizzazione o la cui realizzazione sulla base di non corrette assunzioni di base potrebbe inficiare la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e la propria redditività con effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo e con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave e alla disponibilità di manodopera specializzata: sono evidenziati i rischi connessi alla capacità dell'Emittente di trattenere ed attrarre il personale chiave necessario per lo svolgimento delle attività del Gruppo, in un settore caratterizzato da una disponibilità limitata di personale specializzato, nonché alla circostanza che l'attività di Ribes e Assicom viene svolta anche in forza di alcune licenze rilasciate dalle autorità competenti solo ed esclusivamente a persone fisiche che operano per conto delle stesse società.

Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse degli Amministratori: sono evidenziati i rischi connessi al fatto che alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in particolare Enrico Salza e Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard, ricoprendo contemporaneamente e rispettivamente le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Tecno Holding e dell'Emittente e di Amministratore Delegato di Tecno Holding e dell'Emittente, potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con il Gruppo.

Rischi connessi alla violazione da parte del Gruppo dei diritti di proprietà intellettuale di terzi: sono evidenziati i rischi connessi a eventuali contestazioni cui il Gruppo potrebbe essere esposto da parte di terzi per presunte violazioni dei loro diritti di proprietà intellettuale a causa dei prodotti e servizi erogati dalle società del Gruppo. Da tali contestazioni potrebbero derivare contenziosi ovvero la necessità di giungere ad accordi stragiudiziali che potrebbero comportare un aggravio di costi non preventivato per il Gruppo.

Rischi connessi alla violazione da parte di terzi dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo: sono evidenziati i rischi connessi alla violazione da parte di terzi dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo, da cui dipende il successo del Gruppo medesimo. Il verificarsi di tali violazioni potrebbe determinare conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza

delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza: sono evidenziati i rischi connessi all'ottenimento ed al mantenimento di specifiche certificazioni riguardanti la sicurezza dei dati e, dunque, al mantenimento da parte del Gruppo dei propri standard di sicurezza.

Rischio connesso alla politica di prezzi della Business Unit Digital Trust: sono evidenziati i rischi connessi alla politica dei prezzi praticati per la vendita dei prodotti e servizi relativi alla PEC che, grazie al riconoscimento del brand del Gruppo nel settore di riferimento, si collocano in media nella fascia alta dei prezzi di mercato. Ove il Gruppo non fosse più in grado di praticare la medesima politica dei prezzi anche in futuro, ciò potrebbe comportare una riduzione del fatturato o dei margini conseguiti con effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi ai procedimenti giudiziari e alle controversie del Gruppo: sono evidenziati i rischi connessi all'esito dei procedimenti giudiziari che vedono coinvolte a vario titolo le società del Gruppo, in relazione ai quali risulta accantonato al 31 dicembre 2015 un fondo rischi.

Rischi relativi alla possibile mancanza di adeguate coperture assicurative per potenziali passività, incluse quelle derivanti dal contenzioso: sono evidenziati i rischi connessi alla mancanza di adeguate coperture assicurative. In particolare, il Gruppo si è dotato di una copertura assicurativa rispetto al rischio di soccombenza nei procedimenti giudiziari legati allo svolgimento della propria attività ordinaria; tuttavia sussiste la possibilità che il Gruppo sia soggetto a una passività potenziale il cui importo sia superiore a quello coperto dalla polizza assicurativa o che, in futuro, il Gruppo non sia in grado di continuare a mantenere le attuali coperture assicurative a condizioni commerciali ragionevoli. Viene segnalato, inoltre, che il Gruppo non è dotato di copertura assicurativa per qualsiasi tipo d'interruzione di attività o per il caso in cui i clienti fossero inadempienti nei pagamenti.

Rischi legati all'inserimento nel Prospetto Informativo di dati pro forma al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016: sono evidenziati i rischi connessi all'inserimento nel Prospetto di dati pro forma, predisposti al solo fine di fornire agli investitori informazioni circa gli effetti delle operazioni di acquisizione di Co.Mark, Datafin, Eco-Mind App Factory S.r.l. e Visura.

Rischi connessi agli impegni assunti dall'Emittente in relazione alle acquisizioni: sono evidenziati i rischi connessi agli impegni assunti dall'Emittente in relazione alle acquisizioni di Visura, Co.Mark, Assicom, Ribes e Visura.

Rischi connessi al sistema di controllo di gestione: sono evidenziati i rischi connessi al sistema di controllo di gestione dell'Emittente. Viene segnalato, in particolare, che i sistemi di controllo di gestione del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura sono in fase di adeguamento e saranno completati entro sei mesi dalla Data di Avvio delle Negoziazioni; pertanto, con riferimento ai due gruppi, nella fase iniziale, la produzione della reportistica sarà gestita al di fuori del sistema tramite l'utilizzo di strumenti di produttività individuale, all'interno di specifiche procedure operative formalizzate che ne guidano la produzione ed il controllo e, pertanto, in tale fase il sistema di rendicontazione contabile potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento dei dati e/o nell'elaborazione dei dati, con la conseguente possibilità che il management riceva un'errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi.

Rischi connessi all'inserimento dei ricavi delle società Visura all'interno dell'area

Digital Trust: sono evidenziati i rischi connessi all'inserimento dei ricavi delle società Visura all'interno dell'area Digital Trust. Viene segnalato, in particolare, che circa il 58% del fatturato delle società Visura è attualmente riconducibile all'area *Credit Information & Management* mentre circa il restante 42% è riconducibile all'area *Digital Trust*. Il rischio di tale rappresentazione è di non poter disporre di dati che diano immediata evidenza della marginalità per alcune specifiche linee di servizio. A riguardo, il *management* della società, data la compatibilità con le casistiche previste da Borsa Italiana, prevede di implementare nelle società Visura un sistema di contabilità industriale ed analitica che consenta di allocare puntualmente i costi indiretti alle specifiche linee di prodotto/servizio generatrici di ricavo entro sei mesi dalla data di avvio delle negoziazioni.

Rischio connesso a dichiarazioni di preminenza e alle analisi di mercato: sono evidenziati i rischi connessi a dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base dell'elaborazione di dati pubblici o stimati dall'Emittente stesso, a causa della carenza di dati certi ed omogenei relativi al mercato di riferimento.

Rischi connessi ai procedimenti penali a carico di membri del Consiglio di Amministrazione: sono evidenziati i procedimenti penali a carico di consiglieri dell'Emittente.

Rischi connessi ai rapporti con parti correlate: sono evidenziati i rischi connessi ai rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. L'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate nei relativi contratti siano in linea con le normali condizioni di mercato; tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali contratti fossero stati conclusi fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i contratti agli stessi termini e condizioni.

Rischi connessi alla riqualificazione del rapporto con gli agenti: sono evidenziati i rischi connessi a eventuali controversie finalizzate al riconoscimento, in capo agli agenti di commercio di cui il Gruppo si avvale, di un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato.

Rischi connessi alle transazioni infragruppo con soggetti non residenti: sono evidenziati i rischi connessi a eventuali contestazioni in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento applicati nelle operazioni tra Assicom e la sua controllata Creditreform Assicom Ticino.

Rischi relativi all'attività di gestione e recupero del credito domestico e internazionale: sono evidenziati i rischi connessi all'attività di recupero crediti del Gruppo, legati al perdurare della crisi economica generale e al conseguente possibile peggioramento del successo nella gestione degli incarichi di recupero crediti.

Rischi legati all'ammontare dei crediti scaduti: sono evidenziati i rischi connessi all'impossibilità per l'Emittente di assicurare che i fondi di svalutazione siano sufficienti a coprire completamente il rischio di perdite su crediti.

Rischi connessi all'approvvigionamento di informazioni: sono evidenziati i rischi connessi all'approvvigionamento dei dati da fonti ufficiali, tra le quali la più significativa è InfoCamere. In base alla normativa vigente, quest'ultima non è autorizzata a rielaborare le sue informazioni e a distribuire a terzi i relativi dati. Qualora, a seguito di modifiche

	della normativa vigente o di modifiche delle condizioni contrattuali, fosse a ciò autorizzata, rappresenterebbe un concorrente diretto del Gruppo. Inoltre, nel caso in cui InfoCamere decidesse di rendere accessibili al pubblico le proprie informazioni a prezzi più bassi, potrebbero affacciarsi sul mercato di riferimento nuovi operatori, che potrebbero erodere la quota di mercato attualmente detenuta dal Gruppo. <u>Rischi di ingresso nuovi operatori nazionali/internazionali:</u> sono evidenziati i rischi connessi all'ingresso nel mercato delle <i>Certification Authority</i> di nuovi <i>player</i>, nazionali e/o internazionali, che, attraendo la stessa clientela delle società del Gruppo, potrebbero impedire a quest'ultimo di mantenere o consolidare la propria quota di mercato. <u>Rischio normativo relativo al cambiamento della norma di riferimento dei prodotti offerti dal Gruppo a livello nazionale e comunitario:</u> sono evidenziati i rischi connessi a eventuali modifiche a livello nazionale e internazionale del quadro normativo di riferimento del settore in cui opera il Gruppo. <u>Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo in materia di privacy:</u> sono evidenziati i rischi connessi alla modifica del quadro normativo in tema di tutela della riservatezza o <i>privacy</i>. <u>Rischi connessi all'evoluzione tecnologica:</u> sono evidenziati i rischi connessi alle rapide e frequenti innovazioni tecnologiche che rendono necessario un continuo aggiornamento e miglioramento dei servizi offerti. Al riguardo, l'Emittente non è in grado di escludere eventuali errori tecnici nei <i>software</i> dei nuovi prodotti, ovvero il ritardo nello sviluppo e lancio degli stessi; inoltre, l'Emittente potrebbe non riuscire ad adeguarsi tempestivamente all'introduzione di nuove tecnologie e/o all'evoluzione della tecnologia attuale o a sostenere i significativi investimenti connessi a tale adeguamento. <u>Rischi connessi alla sospensione dell'attività:</u> sono evidenziati i rischi connessi a guasti interni, malfunzionamenti o disfunzioni tecniche dell'<i>hardware</i> o delle linee telefoniche e <i>internet</i> 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 una sospensione o un ritardo nella consegna dei prodotti e servizi del Gruppo.
D.3	Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici per gli strumenti finanziari <u>Rischi connessi a problemi generali di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni:</u> sono evidenziati i rischi connessi all'andamento e alla volatilità del prezzo di mercato delle Azioni, che sono propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura. <u>Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione di dividendi e il conseguimento di utili:</u> sono evidenziati i rischi connessi all'impossibilità di effettuare previsioni in merito all'eventuale distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente, stante l'assenza di una politica di distribuzione dei dividendi. Viene segnalato, peraltro, che sussistono vincoli alla distribuzione di dividendi derivanti dal Contratto di Finanziamento. <u>Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente:</u> sono evidenziati i rischi connessi alla circostanza che, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni

dell'Emittente sul MTA, Tecno Holding controllerà di diritto l'Emittente e lo stesso, pertanto, non sarà contendibile.

Rischi connessi alla mancata o parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale: sono evidenziati i rischi connessi alla circostanza che, non essendo stato costituito alcun consorzio di garanzia ai fini dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, alla Data del Prospetto non sussiste la certezza che tale Aumento di Capitale sarà integralmente sottoscritto; in tale ultimo caso, le finalità dell'Offerta potrebbero essere pregiudicate ovvero realizzate solo parzialmente.

Rischi connessi al segmento di quotazione e agli altri requisiti STAR: sono evidenziati i rischi alla circostanza che, qualora ad esito dell'Offerta la diffusione delle azioni dell'Emittente sul mercato risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le Azioni potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA.

Rischi connessi all'evoluzione della normativa relativa alla dismissione di partecipazioni di controllo da parte degli Enti Pubblici: sono evidenziati i rischi connessi all'evoluzione della normativa relativa alla dismissione di partecipazioni di controllo da parte degli Enti Pubblici (D.Lgs. denominato "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", attuativo della delega contenuta all'art. 18 della Legge 7 agosto 2015, n. 124 "Deleghe al Governo in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche"); in particolare, una volta che la predetta normativa risulti essere stata approvata in via definitiva, non si può escludere che dall'adozione del predetto decreto sorgano vincoli od obblighi in capo a Tecno Holding e/o ai soci di questa circa il mantenimento e/o la cessione delle partecipazioni nelle rispettive società.

Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie: sono evidenziati i rischi connessi all'applicazione differita di 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, le quali troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale nominati sino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017. Viene segnalato che 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 Avvio delle Negoziazioni sul MTA delle Azioni dell'Emittente.

Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale: sono evidenziati i rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale in capo agli azionisti dell'Emittente che decidessero di non sottoscrivere l'Offerta per la parte di loro pertinenza.

Rischi connessi alla diluizione degli azionisti per effetto della sottoscrizione da parte di Cedacri dei Warrant Tecnoinvestimenti: sono evidenziati i rischi connessi all'eventuale esercizio dei Warrant Tecnoinvestimenti da parte di Cedacri, che determinerebbe effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale di Tecnoinvestimenti da parte dei soci diversi dai titolari dei warrant.

SEZIONE E I OFFERTA

E.1 I proventi netti totali e una stima delle spese totali legate all'emissione/all'offerta,

	incluse stime di spese imputate all'investitore dall'Emittente L'ammontare complessivo delle spese è stimato in circa Euro 2 milioni. Si stima che i proventi netti derivanti dall'Offerta, in caso di integrale sottoscrizione della stessa, saranno pari a circa Euro 48 milioni. I proventi netti derivanti dall'Offerta saranno indicati nell'ambito del supplemento al Prospetto contenente le condizioni definitive dell'Offerta in Opzione, da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.
E.2a	Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi, stima dell'importo netto dei proventi I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati: (i) al fine di dotare il Gruppo di ulteriori risorse finanziarie che saranno utilizzate per supportare la strategia di crescita per linee esterne. A tale riguardo occorre tenere conto che la Società dovrà fare fronte ai seguenti impegni finanziari: (a) il pagamento entro fine luglio 2016 dell'impegno finanziario già assunto e vincolante relativo all'acquisto della partecipazione pari al 60% del capitale sociale della società Visura per Euro 21,9 milioni a seguito dell'accordo sottoscritto in data 9 giugno 2016; (b) il pagamento del residuo prezzo di circa Euro 19,5 milioni relativo all'acquisizione del pacchetto di controllo del Gruppo Co.Mark; (c) il supporto agli impegni finanziari correlati alle opzioni <i>put</i> delle quote di minoranza in alcune società controllate da Tecnoinvestimenti per un ammontare complessivo di Euro 56,6 milioni, interamente non correnti; (ii) per supportare l'estinzione parziale dei finanziamenti bancari di Tecnoinvestimenti. Si segnala che la controllante Tecno Holding in data 9 giugno 2016 ha deliberato un versamento in conto futuro aumento capitale per Euro 28.430.000,00 milioni il quale è stato eseguito in data 27 giugno 2016. I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale non saranno utilizzati per rimborsare i debiti finanziari contratti con la controllante Tecno Holding.
E.3	Descrizione dei termini e delle condizioni dell'offerta L'Offerta avrà un controvalore complessivo massimo di Euro 50 milioni. Le nuove Azioni saranno offerte in opzione agli azionisti ordinari della Società. L'ammontare definitivo dell'Aumento di Capitale, il numero massimo di nuove Azioni, il Prezzo di Offerta e il rapporto di opzione saranno stabiliti da Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e comunicati mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.
E.4	Descrizione di eventuali interessi che sono significativi e/o confliggenti Alla Data del Prospetto Informativo nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale né alcuno degli Alti Dirigenti è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica ricoperta all'interno dell'Emittente. Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo il Presidente del Consiglio di Amministrazione Enrico Salza e l'Amministratore Delegato Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard rivestono, rispettivamente, le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Tecno Holding, che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene il circa il 56,86% del capitale sociale dell'Emittente.
E.5	Nome della persona fisica o giuridica che offre in vendita lo strumento finanziario.

	Accordi di <i>lock-up</i>: parti interessate, indicazione del periodo di <i>lock-up</i>
	Nell'ambito degli accordi relativi al collocamento di numero 6.974.000 Azioni ordinarie dell'Emittente, corrispondenti al 22% del capitale sociale chiuso in data 20 aprile 2016, si segnala che Tecno Holding ha assunto nei confronti di Intermonte un impegno di <i>lock up</i> , a decorrere dal 20 aprile 2016 e fino a 180 giorni successivi a tale data.
E.6	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta. In caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti, ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso essi non sottoscrivano la nuova offerta
	Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti titolari di Azioni Ordinarie, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del codice civile. Non vi sono effetti diluitivi derivanti dall'Offerta in Opzione in termini di quota di partecipazione sul capitale sociale complessivo nei confronti degli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Offerta per la parte di loro pertinenza.
E.7	Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente
	Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta.

SEZIONE PRIMA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Soggetti responsabili

L'Emittente si assume la responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle informazioni contenuti nel presente Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 15 luglio 2016 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 14 luglio 2016, protocollo n. 0065535/16.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La società incaricata della revisione legale dei conti per la Società è KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25, codice fiscale 00709600159, iscritta nel Registro dei Revisori Legali con numero di iscrizione 70623 ("**Società di Revisione**"), nonché al n. 13 dell'Albo Speciale delle società di revisione tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze di cui all'articolo 161 del TUF.

L'Assemblea dei soci della Società del 10 febbraio 2014 ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, inclusa la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili di Tecnoinvestimenti per gli esercizi 2013, 2014 e 2015. In data 16 marzo 2015 l'incarico di revisione legale è stato esteso ai bilanci consolidati della società per gli esercizi 2014 e 2015.

In vista del procedimento di ammissione a quotazione delle Azioni di Tecnoinvestimenti, in data 29 aprile 2016, l'Assemblea ordinaria degli azionisti dell'Emittente ha deliberato di conferire alla medesima Società di Revisione KPMG S.p.A., ai sensi degli artt. 14 e 17 del D.Lgs. n. 39/2010, l'incarico di revisione legale dei Bilanci d'esercizio e dei Bilanci consolidati con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024 (ivi inclusa la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili della Società) e di revisione contabile limitata dei bilanci consolidati semestrali abbreviati per i semestri con chiusura dal 30 giugno 2016 al 30 giugno 2024, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, fermo restando che, nel caso in cui l'ammissione alle negoziazioni sul MTA non avesse luogo, l'incarico si intenderà conferito per la revisione legale dei bilanci di esercizio e dei bilanci consolidati per il triennio 2016-2018.

I bilanci di esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 sono stati sottoposti a revisione contabile ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 da parte della Società di Revisione KPMG.

In particolare, la Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni, senza rilievi:

- ai bilanci di esercizio dell'Emittente redatti secondo i Principi Contabili Italiani relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, rispettivamente in data 14 aprile 2016, 14 aprile 2015 e 29 aprile 2014;
- ai bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 (IAS/IFRS) e 2014 (Principi Contabili Italiani), rispettivamente in data 14 aprile 2016 e 14 aprile 2015;
- al bilancio del Gruppo Tecnoinvestimenti relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, redatto ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), in data 1 luglio 2016;
- al bilancio del Gruppo Tecnoinvestimenti relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, redatto ai soli fini del processo di ammissione alla quotazione sulla base degli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, in data 7 luglio 2016;
- al bilancio consolidato trimestrale abbreviato dell'Emittente predisposto in conformità agli IAS/IFRS relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, in data 24 maggio 2016 (revisione contabile limitata).

Le relazioni della Società di Revisione relative ai bilanci dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, sono riportate nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.4 del Prospetto Informativo.

Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "Standing Interpretations Committee" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso. Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91, interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

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) Bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 3 maggio 2016 ed assoggettato a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016. Tale bilancio consolidato è stato predisposto al fine di fornire le informazioni finanziarie del Gruppo relative all'esercizio 2013, non avendo la società predisposto in precedenza un bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2013 essendosi avvalsa, con riferimento all'esercizio 2013, del caso di esonero previsto dall'art. 27, commi 3 e 4, del D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127;
- ii) Bilancio consolidato pro forma dell'Emittente al 31 dicembre 2015, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 3 maggio 2016 e assoggettato a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 4 maggio 2016;
- iii) Bilancio consolidato pro forma dell'Emittente al 31 dicembre 2015, integrato con le informazioni relative all'acquisizione del Gruppo Visura, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 9 giugno 2016 e assoggettato a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016.

La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile limitata, con emissione della relativa relazione senza rilievi:

- iv) Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "Standing Interpretations Committee" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso. Tale Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 23 maggio 2016 ed è stato assoggettato a revisione contabile limitata, con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 24 maggio 2016.
- v) Prospetti pro forma trimestrali dell'Emittente per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo, approvato dal

Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016 e assoggettato a revisione contabile limitata, con emissione della relativa relazione senza rilievi in data 24 maggio 2016.

Per una migliore descrizione delle informazioni finanziarie presentate si rinvia a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitoli 3, 9, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo.

Non vi sono stati rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse all'interno del Prospetto Informativo.

Le suddette relazioni della Società di Revisione sono riportate nella Sezione Prima, Capitolo 20 del presente Prospetto Informativo.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 e fino alla Data del Prospetto, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito da Tecnoinvestimenti alla Società di Revisione, né la stessa ha rinunciato all'incarico conferito.

Alla Data del Prospetto, non vi sono ulteriori organi esterni di controllo diversi dalla Società di Revisione.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente capitolo si riportano le informazioni finanziarie selezionate del Gruppo relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 ed ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015.

Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati nel presente Capitolo sono stati estratti:

- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 marzo 2016. Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 14 aprile 2016;
- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 7 luglio 2016 ed assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 7 luglio 2016;
- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo. Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013 è stato approvato dal Consiglio di Tecnoinvestimenti in data 30 giugno 2016 ed assoggettato a revisione contabile completa da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016;
- dai Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015, predisposti per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 giugno 2016. I Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016;
- dal Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016. Il Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 24 maggio 2016. Occorre evidenziare che i dati comparativi, relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile;
- dai Prospetti pro forma Trimestrali relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposti per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016. I Prospetti pro forma Trimestrali relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 24 maggio 2016.

In particolare:

- la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013 si è resa necessaria non avendo la società predisposto in precedenza un Bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2013 essendosi avvalsa, con riferimento all'esercizio 2013, del caso di esonero previsto dall'art. 27, commi 3 e 4, del D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127. Nel Bilancio in parola vengono commentate le informazioni finanziarie relative a entrambi i periodi presentati;
- i Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015 sono stati predisposti in relazione alle operazioni di (i) acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark, avvenuta in data 24 marzo 2016, (ii) acquisizione delle partecipazioni di controllo nelle società Datafin ed Eco-Mind App Factory S.r.l., entrambe avvenute in prossimità della fine dell'esercizio 2015 e (iii) sottoscrizione dell'accordo, avvenuta in data 9 giugno 2016, il cui perfezionamento è , per l'acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Visura; si precisa che:
 - i dati pro forma sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti delle citate acquisizioni sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2015 con riferimento agli effetti patrimoniali e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e dei flussi di cassa, in data 1° gennaio 2015;
 - i dati pro forma sono redatti a scopo puramente illustrativo e per loro natura riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano e non intendono in alcun modo rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi della Società, né una previsione dei futuri risultati della stessa;
 - i dati utilizzati per la predisposizione dei dati finanziari pro forma sono stati oggetto di revisione contabile.
- i Prospetti pro forma trimestrali relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 sono stati predisposti in relazione all'operazione di acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark, avvenuta in data 24 marzo 2016. Si segnala che nei Prospetti pro forma trimestrali non è stato incluso il Gruppo Visura in quanto il medesimo non ha predisposto una relazione finanziaria infrannuale né al 31 marzo 2016 né al 31 marzo 2015. .

Sono stati omessi dal presente capitolo i dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della società Tecnoinvestimenti, ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni riportate nel presente Capitolo devono essere lette di concerto con quanto riportato nei Capitoli 9, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo.

3.1 Dati selezionati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 pro forma, 2015, 2014 e 2013

Di seguito vengono presentati i dati economici consolidati del Gruppo in base alle seguenti modalità:

- nella prima tabella vengono presentati il conto economico consolidato pro forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;

- nella seconda tabella vengono presentati i conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 pro forma	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2014	% sui Ricavi	Valore	%	Valore	%
Ricavi	154.953	100,0%	122.835	100,0%	74.966	100,0%	32.118	26,1%	47.869	64,0%
Altri proventi	4.626	3,0%	3.604	2,9%	1.632	2,2%	1.022	28,4%	1.972	121,0%
Costi per materie prime	-6.938	-4,5%	-7.000	-5,7%	-6.711	-9,0%	62	-0,9%	-289	4,0%
Costi per servizi	-68.447	-44,2%	-56.385	-45,9%	-31.578	-42,1%	-12.062	21,4%	-24.807	79,0%
Costi del personale	-47.404	-30,6%	-36.832	-30,0%	-26.484	-35,3%	-10.572	28,7%	-10.348	39,0%
Altri costi operativi	-1.764	-1,1%	-771	-0,6%	-773	-1,0%	-993	128,8%	2	0,0%
Ammortamenti	-8.457	-5,5%	-7.613	-6,2%	-2.989	-4,0%	-844	11,1%	-4.624	155,0%
Accantonamenti	-47	0,0%	-47	0,0%	-57	-0,1%	0	0,6%	10	-18,0%
Svalutazioni	-1.791	-1,2%	-1.002	-0,8%	-199	-0,3%	-789	78,7%	-803	404,0%
Risultato operativo	24.731	16,0%	16.790	13,7%	7.807	10,4%	7.941	47,3%	8.982	115,0%
Proventi finanziari	433	0,3%	206	0,2%	1.003	1,3%	227	110,3%	-797	-79,0%
Oneri finanziari	-1.868	-1,2%	-1.303	-1,1%	-290	-0,4%	-565	43,4%	-1.013	349,0%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	0,0%	51	0,0%	21	0,0%	0	0,0%	30	143,0%
Utile (Perdita) ante imposte	23.348	15,1%	15.744	12,8%	8.541	11,4%	7.604	48,3%	7.203	84,0%
Imposte	-7.610	-4,9%	-4.675	-3,8%	-3.585	-4,8%	-2.935	62,8%	-1.090	30,0%
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	10,2%	11.069	9,0%	4.956	6,6%	4.669	42,2%	6.113	123,0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	15.669	10,1%	11.024	9,0%	4.829	6,4%	4.645	42,1%	6.195	128,0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	69	0,0%	45	0,0%	127	0,2%	24	53,4%	-82	-65,0%

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2014/2013	
	2014	% sui Ricavi delle vendite	2013	% sui Ricavi delle vendite	Valore	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602	100,0%	63.688	100,0%	11.915	19%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lav. sem. finiti	(45)	-0,1%	0	0,0%	(45)	N/A
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319	0,4%	229	0,4%	90	39%

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640	0,8%	300	0,5%	340	113%
Altri ricavi e proventi	1.596	2,1%	482	0,8%	1.114	231%
Valore della produzione	78.113	103,3%	64.698	101,6%	13.415	21%
Costi per materie prime	7.000	9,3%	3.968	6,2%	3.031	76%
Costi per servizi	32.825	43,4%	27.131	42,6%	5.694	21%
Costi per godimento di beni di terzi	2.454	3,2%	1.989	3,1%	465	23%
Costi del personale	23.848	31,5%	20.705	32,5%	3.142	15%
Ammortamenti	4.510	6,0%	4.425	6,9%	84	2%
Svalutazioni	199	0,3%	1.621	2,5%	(1.422)	-88%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumi e merci	(329)	-0,4%	239	0,4%	(568)	-238%
Accantonamenti	74	0,1%	118	0,2%	(43)	-37%
Oneri diversi di gestione	525	0,7%	421	0,7%	104	25%
Costi della produzione	71.106	94,1%	60.617	95,2%	10.488	17%
Risultato operativo	7.008	9,3%	4.081	6,4%	2.927	72%
Proventi finanziari	986	1,3%	1.083	1,7%	(96)	-9%
Oneri finanziari	(164)	-0,2%	(255)	-0,4%	91	-36%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(14)	-0,0%	34	0,1%	(48)	-141%
Proventi straordinari	112	0,1%	179	0,3%	(67)	-37%
Oneri straordinari	(270)	-0,4%	(157)	-0,2%	(113)	72%
Utile (Perdita) ante imposte	7.658	10,1%	4.966	7,8%	2.693	54%
Imposte	(3.566)	-4,7%	(2.755)	-4,3%	(812)	29%
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	5,4%	2.211	3,5%	1.881	85%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	689	0,9%	645	1,0%	44	7%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	3.403	4,5%	1.567	2,5%	1.836	117%

La Società ha perseguito un disegno di crescita per linee esterne dal 2013 ad oggi con le acquisizioni del Gruppo Ribes (anni 2012/2013), successivamente del Gruppo Assicom (2014) e nell'anno in corso del Gruppo Co.Mark (marzo 2016) e del Gruppo Visura (accordo in corso di perfezionamento). I ricavi, oltre alla crescita sostenuta della controllata InfoCert si sono in conseguenza incrementati per l'apporto di tali società passando dagli Euro 63,7 milioni dell'anno 2013 agli Euro 74,9 milioni del 2014, degli Euro 122,8 milioni del 2015 e degli Euro 154,9 milioni del 2015 pro forma. I risultati economici sono cresciuti parimenti alla crescita dei ricavi. L'Ebitda del Gruppo Tecnoinvestimenti è passato da Euro 10,2 milioni dell'anno 2013 agli Euro 35,0 milioni del 2015 pro forma con una crescita di 2,43 volte il valore del 2013. Il Risultato Netto del 2015 pro

forma si attesta a Euro 15,7 milioni con una crescita più che sostenuta rispetto ai valori degli anni precedenti.

Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento al Capitolo 9, Paragrafi 9.2.2.3 e 9.2.2.4 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2015 pro forma ed il 2015 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

Per l'analisi della *performance* economica del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rinvia al paragrafo 3.5 del presente Capitolo.

Le tabelle che seguono riportano la composizione della voce Ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 suddivisa per settore operativo.

2015 pro forma vs 2015 vs 2014 (IFRS)

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust			Credit Information & Management			Sales & Marketing Solutions			Altri settori (costi di holding)			Consolidato Tecnoinvestimenti		
(in migliaia di Euro)	2015 pro forma	2015	2014	2015 pro forma	2015	2014	2015 pro forma	2015	2014	2015 pro forma	2015	2014	2015 pro forma	2015	2014
Ricavi da clienti terzi	62.544	47.065	41.491	81.490	79.078	35.058	15.251	0	0	295	295	48	159.579	126.439	76.597
Ricavi % su Consolidato	39,2%	37,2%	54,2%	51,1%	62,5%	45,8%	9,6%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%	100,0%	100,0%	100,0%
EBITDA	16.301	10.939	8.676	16.841	16.954	4.677	4.613	0	0	-2.729	-2.442	-2.300	35.026	25.452	11.052
EBITDA%	26,1%	23,2%	20,9%	20,7%	21,4%	13,3%	30,2%	0,0%	0,0%				21,9%	20,1%	14,4%

L'incremento dei ricavi negli esercizi considerati è da attribuirsi principalmente alla crescita per linee esterne del Gruppo, nello specifico:

- la variazione 2015 pro forma / 2015 è da attribuirsi in primo luogo al consolidamento dei Gruppi Co.Mark (*Sales & Marketing Solutions*) e Visura (*Digital Trust*) ed in misura minore al consolidamento delle società Datafin (*Credit Information & Management*) ed Eco Mind App Factory S.r.l. (*Digital Trust*);
- la variazione 2015 / 2014 è attribuibile principalmente al settore del *Credit Information & Management* per effetto del consolidamento del Gruppo Assicom (Assicom, Creditreform Ticino S.A., Infonet S.p.A.), la cui acquisizione è avvenuta al termine dell'esercizio 2014. Il settore del *Digital Trust* presenta un incremento dei ricavi del 13,4% attribuibile esclusivamente alla gestione caratteristica.

2014 vs 2013 (ITA GAAP)

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori (costi di holding)		Consolidato Tecnoinvestimenti	
(in migliaia di Euro)	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ricavi da clienti terzi	41.615	32.374	36.443	32.301	55	24	78.113	64.698
Ricavi % su Consolidato	53,3%	50,0%	46,7%	49,9%	0,1%	0,0%	100,0%	100,0%

EBITDA	8.743	6.522	4.983	4.810	-1.935	-1.088	11.790	10.245
EBITDA%	21,0%	20,2%	13,7%	14,9%			15,1%	15,8%

L'incremento dei ricavi tra il 2014 ed il 2013 è da attribuirsi esclusivamente alla gestione caratteristica, in particolare del settore *Digital Trust* (+28,5%) per effetto della crescita nell'offerta dei servizi di Posta Elettronica Certificata e Firma Digitale, e dall'avvio del servizio di Fatturazione Elettronica ed in misura minore alla crescita del settore *Credit Information & Management* (+12,8%) attribuibile all'incremento delle vendite nei servizi Recupero Crediti ed Eventi Negativi.

Per l'analisi dettagliata delle principali variazioni si rimanda al Capitolo 9, Paragrafi 9.2.2.1 e 9.2.2.2 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2015 pro forma ed il 2015 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2

3.2 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013

3.2.1 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014 (IFRS)

Si riportano di seguito i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014 estratti dai Prospetti pro forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 pro forma		% sul totale		2015		% sul totale		2014	
	2015 pro forma		% sul totale		2015		% sul totale		2014	
ATTIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	196.664	100,0%	112.092	55,5%	5.481	2,8%
Attività non correnti	211.020	67,2%	133.153	65,9%	135.953	69,1%	77.867	58,5%	-2.800	-2,1%
Immobili, Impianti e macchinari	6.645	2,1%	5.813	2,9%	5.230	2,7%	832	14,3%	583	11,1%
Attività immateriali e avviamento	195.860	62,3%	120.372	59,5%	119.497	60,8%	75.488	62,7%	875	0,7%
Investimenti immobiliari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	0,8%	2.458	1,2%	1.741	0,9%	0	0,0%	717	41,2%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	0,0%	18	0,0%	11	0,0%	0	0,0%	7	63,6%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	1.383	0,4%	19	0,0%	4.292	2,2%	1.364	7176,7%	-4.273	-99,6%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte differite	2.405	0,8%	2.222	1,1%	2.516	1,3%	183	8,2%	-294	-11,7%
Crediti commerciali e altri crediti	2.251	0,7%	2.251	1,1%	2.666	1,4%	0	0,0%	-415	-15,6%
Attività correnti	103.217	32,8%	68.992	34,1%	60.711	30,9%	34.225	49,6%	8.281	13,6%
Rimanenze	710	0,2%	424	0,2%	559	0,3%	286	67,6%	-135	-24,2%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	5.113	1,6%	3.359	1,7%	5.123	2,6%	1.754	52,2%	-1.764	-34,4%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	54	0,0%	0	0,0%	-54	-100,0%
Attività per imposte correnti	841	0,3%	499	0,2%	405	0,2%	342	68,6%	94	23,2%
Crediti commerciali e altri crediti	51.567	16,4%	45.394	22,5%	39.742	20,2%	6.173	13,6%	5.652	14,2%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.985	14,3%	19.316	9,6%	14.828	7,5%	25.669	132,9%	4.488	30,3%

Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	196.664	100,0%	112.092	55,5%	5.481	2,8%
Patrimonio netto	105.494	33,6%	77.194	38,2%	64.485	32,8%	28.300	36,7%	12.709	19,7%
Capitale sociale	31.700	10,1%	31.700	15,7%	31.700	16,1%	0	0,0%	0	0,0%
Riserva legale	773	0,2%	773	0,4%	537	0,3%	0	-0,1%	236	43,9%
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.173	6,1%	19.173	9,5%	19.173	9,7%	0	0,0%	0	0,0%
Altre riserve	53.848	17,1%	25.548	12,6%	13.075	6,6%	28.300	110,8%	12.473	95,4%
Passività non correnti	130.145	41,4%	74.393	36,8%	83.438	42,4%	55.752	74,9%	-9.045	-10,8%
Fondi	1.338	0,4%	1.256	0,6%	1.142	0,6%	82	6,5%	114	10,0%
Benefici ai dipendenti	5.965	1,9%	5.143	2,5%	5.048	2,6%	822	16,0%	95	1,9%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	114.721	36,5%	59.914	29,6%	67.620	34,4%	54.807	91,5%	-7.706	-11,4%
Strumenti finanziari derivati	176	0,1%	176	0,1%	103	0,1%	0	0,0%	73	70,9%
Passività per imposte differite	7.863	2,5%	7.829	3,9%	9.475	4,8%	34	0,4%	-1.646	-17,4%
Debiti commerciali e altri debiti	6	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	6	N/A	0	0,0%
Ricavi e proventi differiti	75	0,0%	75	0,0%	51	0,0%	0	0,0%	24	47,1%
Passività correnti	78.597	25,0%	50.558	25,0%	48.740	24,8%	28.039	55,5%	1.818	3,7%
Fondi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benefici ai dipendenti	0	0,0%	0	0,0%	101	0,1%	0	0,0%	-101	-100,0%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	25.274	8,0%	9.659	4,8%	7.733	3,9%	15.615	161,7%	1.926	24,9%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	74	0,0%	0	0,0%	-74	-100,0%
Debiti commerciali e altri debiti	36.505	11,6%	31.053	15,4%	31.611	16,1%	5.452	17,6%	-558	-1,8%
Ricavi e proventi differiti	16.234	5,2%	9.565	4,7%	7.981	4,1%	6.669	69,7%	1.584	19,8%

Passività per imposte correnti	583	0,2%	281	0,1%	1.240	0,6%	302	107,6%	-959	-77,3%
Passività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

La crescita del Gruppo per linee esterne ha riflessi anche sulla situazione patrimoniale del Gruppo con un incremento degli avviamenti conseguenti alle acquisizioni effettuate e delle passività finanziarie (finanziamenti derivanti dall'accensione delle linee di credito necessarie al perseguimento delle acquisizioni e passività finanziarie relative alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle società acquisite). Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10 e Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento al Paragrafo 9.1 del Capitolo 9 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2015 pro forma ed il 2015 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

Si riportano di seguito i dati patrimoniali riclassificati del Gruppo al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	% su		% su		% su					
	capitale		capitale		capitale					
	2015 pro forma	investito	2015	investito	2014	investito	Valore	%	Valore	%
	netto / totale fonti		netto / totale fonti		netto / totale fonti					
Attività immateriali e avviamento	195.860	97,2%	120.372	93,0%	119.497	94,6%	75.488	62,7%	875	0,7%
Immobili, impianti e macchinari	6.645	3,3%	5.813	4,5%	5.230	4,1%	832	14,3%	583	11,1%
Altre attività e passività non correnti nette	-2.059	-1,0%	-3.484	-2,7%	-755	-0,6%	1.425	-40,9%	-2.729	361,5%
Totale attività/passività non correnti	200.446	99,5%	122.701	94,8%	123.972	98,2%	77.745	63,4%	-1.271	-1,0%
Rimanenze	710	0,4%	424	0,3%	559	0,4%	286	67,6%	-135	-24,2%
Crediti commerciali	43.077	21,4%	38.328	29,6%	37.427	29,6%	4.749	12,4%	901	2,4%
Altri crediti	9.782	4,9%	8.358	6,5%	3.628	2,9%	1.424	17,0%	4.730	130,4%
Attività per imposte correnti	841	0,4%	499	0,4%	405	0,3%	342	68,6%	94	23,2%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali	-21.087	-10,5%	-17.952	-13,9%	-17.592	-13,9%	-3.135	17,5%	-360	2,0%
Benefici ai dipendenti correnti	0	0,0%	0	0,0%	-101	-0,1%	0	0,0%	101	-100,0%
Altri debiti	-31.653	-15,7%	-22.666	-17,5%	-20.750	-16,4%	-8.987	39,7%	-1.916	9,2%
Passività per imposte correnti	-583	-0,3%	-281	-0,2%	-1.240	-1,0%	-302	107,6%	959	-77,3%
Fondi per rischi ed oneri correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Capitale circolante netto	1.088	0,5%	6.710	5,2%	2.336	1,8%	-5.622	-83,8%	4.374	187,2%
Totale impieghi ÷ capitale investito netto	201.533	100,0%	129.411	100,0%	126.308	100,0%	72.122	55,7%	3.103	2,5%
Patrimonio netto	105.494	52,3%	77.194	59,7%	64.485	51,1%	28.300	36,7%	12.709	19,7%
Indebitamento finanziario netto	90.074	44,7%	47.074	36,4%	56.775	44,9%	43.000	91,3%	-9.701	-17,1%
Benefici ai dipendenti	5.965	3,0%	5.143	4,0%	5.048	4,0%	822	16,0%	95	1,9%
Totale fonti	201.533	100,0%	129.411	100,0%	126.308	100,0%	72.122	55,7%	3.103	2,5%

Per l'analisi delle principali variazioni si rimanda al Paragrafo 9.1 del Capitolo 9 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2015 pro forma ed il 2015 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

3.2.2 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)

Si riportano di seguito i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 estratti dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	% sul totale	2013	% sul totale	Valore	%
ATTIVITA'						
B. IMMOBILIZZAZIONI	89.769	57,7%	51.761	45,0%	38.008	73,4%
I. Immobilizzazioni immateriali	79.103	50,8%	15.251	13,3%	63.852	418,7%
II. Immobilizzazioni materiali	4.659	3,0%	972	0,8%	3.687	379,3%
III. Immobilizzazioni finanziarie	6.007	3,9%	35.538	30,9%	-29.531	-83,1%
C. ATTIVO CIRCOLANTE	62.261	40,0%	62.479	54,3%	-218	-0,3%
I. Rimanenze	1.340	0,9%	728	0,6%	612	84,1%
II. Crediti	46.086	29,6%	42.372	36,8%	3.714	8,8%
01) Verso clienti	36.645	23,5%	26.924	23,4%	9.721	36,1%
03) Verso imprese collegate	0	0,0%	2.408	2,1%	-2.408	-100,0%
04 bis) Crediti Tributari	1.492	1,0%	862	0,7%	630	73,1%
04 ter) imposte anticipate	1.948	1,3%	2.191	1,9%	-243	-11,1%
05) Verso altri	6.001	3,9%	9.986	8,7%	-3.985	-39,9%
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobil.ni	7	0,0%	350	0,3%	-343	-98,0%
IV. Disponibilità liquide	14.828	9,5%	19.029	16,5%	-4.201	-22,1%
D. RATEI RISCONTI ATT. E COSTI ANTICIPATI	3.650	2,3%	807	0,7%	2.843	352,3%
TOTALE ATTIVITA'	155.680	100,0%	115.047	100,0%	40.633	35,3%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
I. Capitale	31.700	20,4%	52.000	45,2%	-20.300	-39,0%
II. Riserva da sovrapprezzo	19.634	12,6%	6.734	5,9%	12.900	191,6%
IV. Riserva legale	537	0,3%	940	0,8%	-403	-42,9%
VII. Altre riserve	3.723	2,4%	4.222	3,7%	-499	-11,8%
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	5.203	3,3%	10.823	9,4%	-5.620	-51,9%
IX. Utile/Perdita dell'esercizio del Gruppo	3.403	2,2%	1.567	1,4%	1.836	117,2%
PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	64.200	41,2%	76.285	66,3%	-12.085	-15,8%
- CAPITALE E RISERVE DI TERZI	3.107	2,0%	2.887	2,5%	220	7,6%
- UTILE PERDITA DELL'ESERCIZIO DI TERZI	689	0,4%	645	0,6%	44	6,8%
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	3.796	2,4%	3.532	3,1%	264	7,5%
A. PATRIMONIO NETTO	67.996	43,7%	79.817	69,4%	-11.821	-14,8%
B. FONDI PER RISCHI E ONERI	1.581	1,0%	1.132	1,0%	449	39,7%
C. TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.	4.491	2,9%	3.450	3,0%	1.041	30,2%
D. DEBITI	75.262	48,3%	28.874	25,1%	46.388	160,7%
04) Debiti verso banche	38.423	24,7%	82	0,1%	38.341	46757,3%
05) Debiti verso soci per finanziamenti	594	0,4%	7.755	6,7%	-7.161	-92,3%
06) Acconti	1.856	1,2%	1.128	1,0%	728	64,5%
07) Debiti verso fornitori	17.470	11,2%	9.573	8,3%	7.897	82,5%
10) Debiti v/imprese collegate	9	0,0%	0	0,0%	9	n.a.
11) Debiti v/imprese controllanti	50	0,0%	71	0,1%	-21	-29,6%
12) Debiti tributari	2.901	1,9%	1.775	1,5%	1.126	63,4%
13) Debiti v/Istituti Prev.li	2.677	1,7%	1.770	1,5%	907	51,2%
14) Altri debiti	11.282	7,2%	6.720	5,8%	4.562	67,9%
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI	6.351	4,1%	1.774	1,5%	4.577	258,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	155.680	100,0%	115.047	100,0%	40.633	35,3%

Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento al Paragrafo 9.1 del Capitolo 9 del presente Prospetto Informativo.

Si riportano di seguito i dati patrimoniali riclassificati del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2015/2014	
	% su		% su		Valore	%
	capitale		capitale			
	2014	investito	2013	investito		
	netto /		netto /			
	totale fonti		totale fonti			
Immobilizzazioni immateriali	79.103	82,5%	15.251	23,3%	63.851	418,7%
Immobilizzazioni materiali	4.659	4,9%	972	1,5%	3.687	379,3%
Immobilizzazioni finanziarie	6.007	6,3%	35.538	54,4%	-29.530	-83,1%
Totale attività/passività non correnti	89.769	93,6%	51.761	79,2%	38.008	73,4%
Rimanenze	1.340	1,4%	728	1,1%	612	84,2%
Crediti commerciali ed altri crediti	41.070	42,8%	32.466	49,7%	8.604	26,5%
Ratei e risconti attivi	3.544	3,7%	705	1,1%	2.839	402,8%
Debiti commerciali ed altri debiti	-33.495	-34,9%	-18.537	-28,4%	-14.959	80,7%
Ratei e risconti passivi	-6.351	-6,6%	-1.774	-2,7%	-4.577	258,0%
Capitale circolante netto	6.107	6,4%	13.588	20,8%	-7.481	-55,1%
Totale impieghi ÷ capitale investito netto	95.876	100,0%	65.349	100,0%	30.527	46,7%
Patrimonio netto	67.996	70,9%	79.817	122,1%	-11.821	-14,8%
Indebitamento finanziario netto	21.809	22,7%	-19.050	-29,2%	40.858	-214,5%
Trattamento di fine rapporto	4.491	4,7%	3.450	5,3%	1.041	30,2%
Fondi per rischi ed oneri	1.581	1,6%	1.132	1,7%	449	39,6%
Totale fonti	95.876	100,0%	65.349	100,0%	30.527	46,7%

Per l'analisi delle principali variazioni si rimanda al Paragrafo 9.1 del Capitolo 9 del presente Prospetto Informativo.

3.3 Posizione/ Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013

3.3.1 Posizione / Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e, 2014 (IFRS)

La seguente tabella riporta la composizione dell'Indebitamento (Posizione) Finanziario Netto (IFRS) al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N). In aggiunta, viene riportato il totale della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta del Gruppo alle medesime date (lettera P).

In migliaia di Euro

Esercizio chiuso al 31 dicembre

Variazione 2015
pro forma/2015

Variazione 2015/2014

	2015 pro forma	di cui correlate	2015	di cui correlate	2014	di cui correlate	Valore	%	Valore	%
A Cassa	44.812	0	19.262	0	14.773	0	25.550	133%	4.489	30%
B Altre disponibilità liquide	173	0	54	0	55	0	119	221%	-1	-2%
D Liquidità (A+B)	44.985	0	19.316	0	14.828	0	25.669	133%	4.488	30%
E Crediti finanziari correnti	5.113	0	3.359	0	5.177	0	1.754	52%	-1.818	-35%
F Debiti bancari correnti	-3.215	0	-3.215	0	-1.752	0	0	0%	-1.462	83%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-6.329	0	-6.329	0	-4.500	0	0	0%	-1.829	41%
H Altri debiti finanziari correnti	-15.730	0	-115	0	-2.805	0	-15.615	13578%	2.690	-96%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-25.274	0	-9.659	0	-9.057	0	-15.615	162%	-602	7%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	24.824	0	13.016	0	10.947	0	11.808	91%	2.069	19%
K Debiti bancari non correnti	-27.624	0	-27.624	0	-31.204	0	0	0%	3.580	-11%
L Altri debiti finanziari non correnti	-87.274	-25.000	-32.466	0	-36.519	0	-54.808	169%	4.052	-11%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-114.898	-25.000	-60.090	0	-67.723	0	-54.808	91%	7.633	-11%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-90.074	-25.000	-47.074	0	-56.776	0	-43.000	91%	9.701	-17%
O Altre attività finanziarie non correnti	1.383	0	19	0	4.292	0	1.364	7181%	-4.273	-100%
P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)	-88.691	-25.000	-47.055	0	-52.484	0	-41.636	88%	5.429	-10%

L'andamento della posizione finanziaria netta risente della crescita del Gruppo per linee esterne. La variazione tra il 2015 e il 2015 pro forma è conseguente alle recenti acquisizioni del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura (quest'ultimo in corso di perfezionamento).

Non sussistono limitazioni alla disponibilità della liquidità.

In data 16 dicembre 2014, l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento per un importo pari a 36,5 milioni, con un *pool* di banche composto da Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Banca Popolare Friuladria S.p.A. e ICCREA Bancalmpresa S.p.A.. Al riguardo si evidenzia che il suddetto contratto prevede, tra l'altro, clausole che impongono il rispetto, con cadenza semestrale, di determinati parametri finanziari (c.d. *covenant* finanziari). In particolare, l'Emittente si è impegnato a far sì che, a ciascuna data di calcolo specificata nel contratto (a) il valore del *Debt Service Cover Ratio* (calcolato come il rapporto tra flussi di cassa operativi e il servizio del debito, inteso come la somma algebrica di tutti gli importi di capitale riferiti alle rate dei debiti a medio/lungo termine inclusi nella PFN e che hanno scadenza nel periodo considerato e gli Oneri finanziari netti) sia non inferiore al valore 1 e (b) il valore dei rapporti PFN/Ebitda e PFN/Patrimonio Netto sia sempre inferiore o uguale a determinati livelli come indicati nella seguente tabella:

Data di riferimento	PFN/Ebitda	PFN/PN
30/06/2015	2,5	0,8
31/12/2015	1,8	0,6
30/06/2016	1,8	0,6
31/12/2016	1,45	0,45
30/06/2017	1,45	0,45
31/12/2017	1	0,3
30/06/2018	1	0,3
31/12/2018	1	0,3
30/06/2019	1	0,3
31/12/2019	1	0,3
30/06/2020	1	0,3

Il calcolo storico rispettivamente per il 30/06/2015 e 31/12/2015 ha evidenziato i seguenti risultati:

Data di riferimento	PFN/Ebitda	PFN/PN	Debt Service Cover Ratio
30/06/2015	2,16	0,66	-
31/12/2015	1,42	0,47	3,2

Alla Data del Prospetto, le prescrizioni dei *covenant* finanziari risultano rispettate. Fatto salvo quanto previsto da tale Contratto di Finanziamento, alla Data del Prospetto non sussistono ulteriori *covenant* finanziari sull'indebitamento. Il contratto di finanziamento prevede inoltre clausole di *negative pledge*, *cross default* e *cross acceleration* per la cui descrizione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22.6 del Prospetto.

Si segnala infine che il Contratto di Finanziamento prevede la costituzione di un pegno a favore delle suddette banche finanziatrici apposto su numero 2.529.248 azioni InfoCert, pari al 99,9% del capitale sociale e su numero 210.892 azioni Ribes pari all'87,5% del capitale sociale, a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori, oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte verso i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti derivati stipulati per finalità di copertura dal rischio di fluttuazione del tasso di interesse delle Linee di Credito.

Pegno	Numero azioni	% azioni	Valore nominale	Valore PN consolidato IAS
Azioni InfoCert	2.529.248	99,99%	17.704.736	19.045.402
Azioni Ribes	210.892	87,5%	210.892	20.768.197

Per l'analisi delle principali variazioni e per ulteriori approfondimenti si faccia riferimento al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2015 pro forma ed il 2015 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

3.3.2 Posizione / Indebitamento finanziario netto (ITA GAAP) al 31 dicembre 2014 e 2013

La seguente tabella riporta la composizione dell'Indebitamento (Posizione) Finanziario Netto (ITA GAAP) al 31 dicembre 2014 e 2013, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N). In aggiunta, viene riportato il totale della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta del Gruppo alle medesime date (lettera P).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	di cui correlate	2013	di cui correlate	Valore	%
A Cassa	14.773	0	19.029	0	-4.256	-22%
B Altre disponibilità liquide	55	0	0	0	55	n.a.
D Liquidità (A+B+C)	14.828	0	19.029	0	-4.202	-22%
E Crediti finanziari correnti	5.129	0	10.358	0	-5.228	-50%
F Debiti bancari correnti	-1.766	0	-82	0	-1.684	2042%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-4.500	0	0	0	-4.500	n.a.
H Altri debiti finanziari correnti	-2.834	0	-9.005	-7.715	6.171	-69%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-9.100	0	-9.087	-7.715	-13	0%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	10.857	0	20.300	-7.715	-9.443	-47%
K Debiti bancari non correnti	-32.156	0	0	0	-32.156	n.a.
L Altri debiti finanziari non correnti	-510	0	-1.250	0	740	-59%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-32.666	0	-1.250	0	-31.416	2513%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-21.809	0	19.050	-7.715	-40.858	-214%
O Altre attività finanziarie non correnti	4.246	0	4.153	0	93	0%
P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)	-17.562	0	23.203	-7.715	-40.765	-176%

La variazione tra i due periodi è da ascrivere principalmente all'acquisizione del Gruppo Assicom.

3.4 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 pro forma	2015	2014	Valore	%	Valore	%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	19.397	13.638	7.208	5.759	42%	6.430	89%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	-1.045	-2.936	-55.584	1.891	-64%	52.648	-94%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	-9.631	-6.214	45.149	-3.417	55%	-51.363	-114%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	8.721	4.488	-3.228	4.233	94%	7.716	239%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	36.264	14.828	18.056	21.436	145%	-3.228	-18%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	44.985	19.316	14.828	25.669	133%	4.488	30%

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalla gestione reddituale, dall'attività di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Flusso finanziario della gestione reddituale (a)	7.529	422	7.107	1686%
Flusso finanziario dell'attività di investimento (b)	-65.743	-368	-65.376	17780%
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (b)	54.013	8.607	45.405	528%
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a) + (b) + (c)	-4.202	8.661	-12.863	-149%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	19.029	10.368	8.661	84%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	14.828	19.029	-4.202	-22%

Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento ai Capitoli 9, e 10 del presente Prospetto Informativo.

3.5 Principali indicatori economici, finanziari e gestionali al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma), 2014 e 2013

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché le modalità di determinazione degli stessi. In particolare:

- nella prima tabella tali indicatori vengono determinati sulla base dei Prospetti pro forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché sul bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- nella seconda tabella tali indicatori vengono determinati sui bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 pro forma	2015	2014
EBITDA (Euro migliaia) (1)	35.026	25.452	11.052
EBITDA/ricavi (%) (2)	22,6%	20,7%	14,7%
EBITDA/oneri finanziari (2)	18,7	19,5	38,1
EBITA (Euro migliaia) (3)	27.663	19.722	8.190
EBITA/ricavi (%) (4)	17,9%	16,1%	10,9%
EBITA rettificato (Euro migliaia) (5)	26.733	17.804	9.392
EBITA rettificato/ricavi (%) (6)	17,3%	14,5%	12,5%
Utile (Perdita) d'esercizio (Euro migliaia)	15.738	11.069	4.956
Utile (Perdita) d'esercizio/ricavi (%) (7)	10,2%	9,0%	6,6%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (Euro migliaia) (8)	17.378	11.750	6.070
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato/ricavi (%) (9)	11,2%	9,6%	8,1%
ROE – utile (perdita) netta/patrimonio netto (%) (10)	15%	14%	8%
Indice di rotazione dei crediti commerciali (11)	4,4	3,9	2,4
Giorni medi di incasso crediti commerciali (giorni) (11)	83	93	149
Indice di rotazione dei debiti commerciali (12)	4,5	4,3	2,7
Giorni medi di pagamento debiti commerciali (giorni) (12)	82	84	135
Posizione finanziaria netta / EBITDA (13)	-2,5	-1,8	-4,7
Totale Attività Immateriali / Totale Attivo (%) (14)	62,3%	59,5%	60,8%
Totale Avviamento / Patrimonio Netto (%) (14)	155,3%	115,9%	134,7%
Totale Attività Immateriali / Patrimonio Netto (%) (14)	185,7%	155,9%	185,3%
Utile (perdita) per azione (Euro) (15)	0,50	0,36	0,14
Utile (perdita) per azione rettificato (Euro) (15)	0,55	0,37	0,19
Utile (perdita) diluito per azione (Euro)	0,50	0,36	0,14
Dividendi per azione (Euro) (16)	n.a.	0,08	0,05
Numero di azioni	31.700.000	31.700.000	31.700.000

(1) L'EBITDA è calcolato come Utile (perdita) d'esercizio, al lordo delle Imposte sul reddito, degli oneri finanziari netti, degli ammortamenti e accantonamenti e svalutazioni. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti.

(2) L'EBITA/Ricavi e l'EBITDA/Oneri finanziari sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
EBITDA	35.026	25.452	11.052

Ricavi	154.953	122.835	74.966
EBITDA / Ricavi (%)	22,6%	20,7%	14,7%
Oneri finanziari	-1.868	-1.303	-290
EBITDA / Oneri finanziari	-18,7	-19,5	-38,1

(3) L'EBITA è calcolato come Utile (perdita) d'esercizio, al lordo delle Imposte sul reddito, degli Oneri finanziari netti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti.

(4) L'EBITA/Ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
EBITA	27.663	19.722	8.190
Ricavi	154.953	122.835	74.966
EBITA / Ricavi (%)	17,9%	16,1%	10,9%

(5) L'EBITA rettificato è calcolato come EBITA al lordo delle componenti non ricorrenti. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti.

(6) L'EBITA rettificato / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
EBITA rettificato	26.733	17.804	9.392
Ricavi	154.953	122.835	74.966
EBITA rettificato / Ricavi (%)	17,3%	14,5%	12,5%

(7) L'Utile (Perdita) d'esercizio / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	11.069	4.956
Ricavi	154.953	122.835	74.966
Utile (Perdita) d'esercizio / Ricavi (%)	10,2%	9,0%	6,6%

(8) L'Utile (Perdita) d'esercizio rettificato è calcolato come Utile (Perdita) d'esercizio al lordo delle componenti non ricorrenti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato, al netto dell'effetto fiscale. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti.

(9) L'Utile (Perdita) d'esercizio rettificato / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	17.378	11.750	6.070
Ricavi	154.953	122.835	74.966
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato / Ricavi (%)	11,2%	9,6%	8,1%

(10)) Il ROE è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	11.069	4.956
Patrimonio netto	105.494	77.194	64.485
Utile (Perdita) d'esercizio / Patrimonio netto (%)	14,9%	14,3%	7,7%

(11) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali e l'indice di rotazione dei crediti commerciali sono calcolati come rappresentato nella tabella che segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Crediti commerciali al netto dell'IVA (A) (*)	35.309	31.416	30.678
Ricavi (B)	154.953	122.835	74.966
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (A/B)*365	83	93	149

Indice di rotazione dei crediti commerciali (B/A) 4,4 3,9 2,4

(*) Si precisa che, ai fini del computo dell'indice in oggetto, l'aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

(12) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e l'indice di rotazione dei debiti commerciali sono calcolati come rappresentato nella tabella che segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Debiti commerciali al netto dell'IVA (A) (*)	17.284	14.715	14.420
Costi per materie prime (B)	6.938	7.000	6.711
Costi per servizi (C)	68.447	56.385	31.578
Altri costi operativi (D)	1.764	771	773
Giorni mesi di pagamento dei crediti commerciali (A/(B+C+D))*365	82	84	135
Indice di rotazione dei debiti commerciali ((B+C+D)/A)	4,5	4,4	2,7

(*) Si precisa che, ai fini del computo dell'indice in oggetto, l'aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

(13) La Posizione Finanziaria Netta / EBITDA è calcolata come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Posizione finanziaria netta	-97.121	-47.074	-52.484
EBITDA	35.026	25.452	11.052
Posizione finanziari netta / EBITDA	-2,8	-1,8	-4,7

(14) Tali indici sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Totale Attivo	314.237	202.145	196.664
Totale Attività Immateriali	195.860	120.372	119.497
Avviamento	163.825	89.451	86.890
Patrimonio netto	105.494	77.194	64.485
Totale Attività Immateriali / Totale Attivo (%)	62,3%	59,5%	60,8%
Totale Avviamento / Patrimonio Netto (%)	155,3%	115,9%	134,7%
Totale Attività Immateriali / Patrimonio Netto (%)	185,7%	155,9%	185,3%

(15) Tali indici sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2015 Pro Forma	2015	2014
Utile (Perdita) d'esercizio (A)	15.738	11.069	4.956
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (B)	17.378	11.750	6.070
Numero di azioni (C)	31.700.000	31.700.000	31.700.000
Utile (perdita) per azione (Euro) (A/C)	0,50	0,36	0,14
Utile (perdita) per azione rettificato (Euro) (B/C)	0,55	0,37	0,19

(*) Si precisa che l'utile per azione base e diluito coincidono.

(16) I dividendi per azione sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2015	2014
Dividendi deliberati di competenza (A)	2.536	1.490
Numero di azioni (B)	31.700.000	31.700.000
Utile (perdita) per azione (Euro) (A/B)	0,08	0,05

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
EBITDA (Euro migliaia) (1)	11.790	10.245
EBITDA/ricavi (%) (2)	15,4%	16,0%
EBITDA/oneri finanziari (2)	71,9	40,2
EBITA (Euro migliaia) (3)	8.117	5.540
EBITA/ricavi (%) (4)	10,6%	8,6%
EBITA rettificato (Euro migliaia) (5)	9.077	7.090
EBITA rettificato/ricavi (%) (6)	11,9%	11,0%
Utile (Perdita) d'esercizio (Euro migliaia)	4.092	2.211
Utile (Perdita) d'esercizio/ricavi (%) (7)	5,3%	3,4%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (Euro migliaia) (8)	5.893	3.931
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato/ricavi (%) (9)	7,7%	6,1%
ROE (%) (10)	6,0%	2,8%
Indice di rotazione dei crediti commerciali (11)	2,5	3,6
Giorni medi di incasso crediti commerciali (giorni) (11)	145	101
Indice di rotazione dei debiti commerciali (12)	3,0	4,3
Giorni medi di pagamento debiti commerciali (giorni) (12)	122	85
Posizione finanziaria netta/EBITDA (13)	-1,5	2,3
Totale Immobilizzazioni Immateriali / Totale Attività (%) (14)	50,8%	13,3%
Avviamento e differenza di consolidamento / Patrimonio Netto (%) (14)	106,4%	14,5%
Totale Immobilizzazioni Immateriali / Patrimonio Netto (%) (14)	116,3%	19,1%
Utile (perdita) per azione (Euro) (15)	0,13	0,04
Utile (perdita) per azione rettificato (Euro) (15)	0,19	0,08
Utile (perdita) diluito per azione (Euro) (15)	0,13	0,04
Dividendi per azione (Euro) (16)	0,05	0,00
Numero di azioni	31.700.000	52.000.000

(1) L'EBITDA è calcolato come Utile (perdita) d'esercizio, al lordo delle Imposte sul reddito, degli oneri finanziari netti, degli ammortamenti e accantonamenti e svalutazioni. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(2) L'EBITDA/Ricavi e l'EBITDA/Oneri finanziari sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602	63.688
Var.ni delle rim.ze di prodotti in corso di lav.sem.finiti	-45	0
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319	229
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640	300
Totale Ricavi	76.517	64.216

(In migliaia di Euro)	2014	2013
EBITDA	11.790	10.245
Ricavi	76.517	64.216
EBITDA / Ricavi (%)	15,4%	16,0%
Oneri finanziari	164	255
EBITDA / Oneri finanziari	71,9	40,2

(3) L'EBITA è calcolato come Utile (perdita) d'esercizio, al lordo delle Imposte sul reddito, degli oneri finanziari netti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(4) L'EBITA / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
EBITA	8.117	5.540
Ricavi	76.517	64.216
EBITA / Ricavi (%)	10,6%	8,6%

(5) L'EBITA rettificato è calcolato come EBITA al lordo delle componenti non ricorrenti. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(6) L'EBITA rettificato / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
EBITA rettificato	9.077	7.090
Ricavi	76.517	64.216
EBITA rettificato / Ricavi (%)	11,9%	11,0%

(7) L'Utile (Perdita) d'esercizio / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	2.211
Ricavi	76.517	64.216
Utile (Perdita) d'esercizio / Ricavi (%)	5,3%	3,4%

(8) L'Utile (Perdita) d'esercizio rettificato è calcolato come Utile (Perdita) d'esercizio al lordo delle componenti non ricorrenti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato, al netto dell'effetto fiscale. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(9) L'Utile (Perdita) d'esercizio rettificato / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	5.893	3.931
Ricavi	76.517	64.216
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato / Ricavi (%)	7,7%	6,1%

(10) Il ROE è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	2.211
Patrimonio netto	67.996	79.817
Utile (Perdita) d'esercizio / Patrimonio netto (%)	6,0%	2,8%

(11) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali e l'indice di rotazione dei crediti commerciali sono calcolati come rappresentato nella tabella che segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Crediti verso clienti al netto dell'IVA (A)(*)	30.037	17.669
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (B)	75.602	63.688
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (A/B)*365	145	101
Indice di rotazione dei crediti commerciali (B/A)	2,5	3,6

(*) Si precisa che, ai fini del computo dell'indice in oggetto, la aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

(12) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e l'indice di rotazione dei debiti commerciali sono calcolati come rappresentato nella tabella che segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Debiti verso fornitori al netto dell'IVA (A)(*)	14.320	7.846
Costi per materie prime (B)	7.000	3.968
Costi per servizi (C)	32.825	27.131
Costi per godimento di beni di terzi (D)	2.454	1.989
Oneri diversi di gestione (E)	525	421
Giorni medi di pagamento dei crediti commerciali $(A/(B+C+D+E)) * 365$	122	85
Indice di rotazione dei debiti commerciali $((B+C+D+E) / A)$	3,0	4,3

(*) Si precisa che, ai fini del computo dell'indice in oggetto, la aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

(13) La Posizione Finanziaria Netta / EBITDA è calcolata come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Posizione (indebitamento) finanziaria netta	-17.562	23.203
EBITDA	11.790	10.245
Posizione finanziari netta / EBITDA	-1,5	2,3

(14) Tali indici sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Totale Attività	155.680	115.047
Totale Immobilizzazioni Immateriali	79.103	15.251
Avviamento e differenza di consolidamento	72.340	11.543
Patrimonio netto	67.996	79.817
Totale Immobilizzazioni Immateriali / Totale Attività (%)	50,8%	13,3%
Avviamento e differenza di consolidamento / Patrimonio Netto (%)	106,4%	14,5%
Totale Immobilizzazioni Immateriali / Patrimonio Netto (%)	116,3%	19,1%

(15) Tali indici sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio (A) (*)	4.092	2.211
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (B)	5.893	3.931
Numero di azioni (C)	31.700.000	52.000.000
Utile (perdita) per azione (Euro) (A/C)	0,13	0,04
Utile (perdita) per azione rettificato (Euro) (B/C)	0,19	0,08

(*) Si precisa che l'utile per azione base e diluito coincidono.

(16) I dividendi per azione sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	2014	2013
Dividendi deliberati di competenza (A)	1.490	0
Numero di azioni (B)	31.700.000	52.000.000
Utile (perdita) per azione (Euro) (A/B)	0,05	0,00

Gli indicatori sopra riportati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e della normativa italiana; pertanto, la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere

univoca. EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato sono misure utilizzate dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. I criteri di determinazione applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altri gruppi e, pertanto, i saldi ottenuti dal Gruppo potrebbero non essere comparabili con quelli determinati da altre entità. Tali indicatori, infine, non possono essere considerati misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo.

Gli indicatori economici utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile d'esercizio e Utile d'esercizio rettificato) ed i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITDA/oneri finanziari, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile d'esercizio/ricavi e Utile d'esercizio rettificato/ricavi) mostrano un andamento crescente negli esercizi oggetto di osservazione in linea con la crescita del volume di affari del Gruppo.

L'andamento del rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed EBITDA rilevato nel 2014, rispetto al 2013 ed al 2015, è attribuibile principalmente all'acquisizione del Gruppo Assicom che ha comportato un peggioramento della Posizione Finanziaria Netta, al quale non ha avuto riflesso un incremento dell'EBITDA per effetto del consolidamento economico delle società del Gruppo a partire dall'esercizio 2015, essendo l'operazione di acquisto stata conclusa a fine esercizio 2014. Il 2015 pro forma presenta un incremento del rapporto per effetto delle acquisizioni dei Gruppi Co.Mark e Visura.

Gli indicatori patrimoniali risentono dell'incremento degli avviamenti e delle allocazioni di prezzo iscritte a seguito delle acquisizioni realizzate del Gruppo Assicom (2014) e dei Gruppi Co.Mark e Visura (2015 pro forma).

Gli indici di rotazione dei crediti e dei debiti commerciali mostrano per l'esercizio 2014 un decremento rispetto agli altri esercizi oggetto di analisi. Tale decremento è attribuibile al consolidamento nell'esercizio in esame dei saldi patrimoniali del Gruppo Assicom e di Infonet S.r.l., al quale non si è associato un corrispondente incremento dei saldi economici per effetto del consolidamento economico di tali società a partire dall'esercizio 2015, essendo l'operazione di acquisto stata conclusa a fine esercizio 2014. L'indice di rotazione dei crediti commerciali del 2014 al netto dei crediti del Gruppo Assicom e di Infonet S.r.l. è pari a 3,8 corrispondente a 95 giorni medi di incasso, quindi sostanzialmente in linea con gli altri esercizi oggetto di analisi. L'indice di rotazione dei debiti commerciali del 2014 al netto dei debiti del Gruppo Assicom e di Infonet S.r.l. è pari a 3,5 corrispondente a 104 giorni medi di pagamento. Di seguito si illustra il metodo di calcolo dell'indice di rotazione dei crediti/debiti commerciali e dei giorni medi di incasso/pagamento, al netto dei crediti/debiti al 31 dicembre 2014 del Gruppo Assicom e di Infonet S.r.l.:

(In migliaia di Euro)	2014
Crediti commerciali al netto dell'IVA (A) (*)	19.518
Ricavi (B)	74.966
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (A/B)*365	95
Indice di rotazione dei crediti commerciali (B/A)	3,8
(In migliaia di Euro)	2014
Debiti commerciali al netto dell'IVA (A) (*)	11.154
Costi per materie prime (B)	6.711
Costi per servizi (C)	31.578
Altri costi operativi (D)	773
Giorni medi di pagamento dei crediti commerciali (A/(B+C+D))*365	104
Indice di rotazione dei debiti commerciali ((B+C+D)/A)	3,5

(*) Si precisa che, ai fini del computo degli indici in oggetto, la aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

Le seguenti tabelle espongono la riconciliazione fra Utile (Perdita) d'esercizio, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste che intercorrono tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 pro forma	2015	2014
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	11.069	4.956
Imposte sul reddito	7.610	4.675	3.585
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	-51	-51	-21
Oneri finanziari netti	1.435	1.097	-713
EBIT	24.731	16.790	7.807
Ammortamenti	8.457	7.613	2.989
Accantonamenti e svalutazioni	1.838	1.049	256
EBITDA	35.026	25.452	11.052
EBIT	24.731	16.790	7.807
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	2.932	2.932	383
EBITA	27.663	19.722	8.190
Ricavi e costi non ricorrenti	-930	-1.918	1.202
EBITA rettificato	26.733	17.804	9.392

Per un dettaglio dei costi e ricavi non ricorrenti si fa rinvio al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.1 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2015 pro forma ed il 2015 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	2.211
Imposte sul reddito	3.566	2.755
Gestione straordinaria	158	-22
Oneri finanziari netti	-809	-862
EBIT	7.007	4.082
Ammortamenti	4.510	4.425
Accantonamenti e svalutazioni	273	1.738
EBITDA	11.790	10.245
EBIT	7.007	4.082
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	1.109	1.459
EBITA	8.117	5.540
Ricavi e costi non ricorrenti	960	1.550
EBITA rettificato	9.077	7.090

Per un dettaglio dei costi e ricavi non ricorrenti si fa rinvio al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.2 del presente Prospetto Informativo.

Le seguenti tabelle espongono la riconciliazione fra Utile (Perdita) d'esercizio e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 pro forma	2015	2014
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	11.069	4.956
Ricavi e costi non ricorrenti, al netto dell'effetto fiscale	1.640	681	1.114
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	17.378	11.750	6.070

Per un dettaglio dei costi e ricavi non ricorrenti e del relativo effetto fiscale si fa rinvio al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.2 del presente Prospetto Informativo.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	2.211
Ricavi e costi non ricorrenti, al netto dell'effetto fiscale	1.801	1.720
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	5.893	3.931

Per un dettaglio dei costi e ricavi non ricorrenti e del relativo effetto fiscale si fa rinvio al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.2 del presente Prospetto Informativo.

3.6 Dati selezionati di conto economico del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) e 2015

Di seguito vengono presentati i dati economici consolidati del Gruppo.

Nella tabella vengono presentati il conto economico consolidato pro forma relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, nonché i conti economici consolidati relativi ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

In migliaia di Euro	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo						Variazione 2016 Pro Forma/2016		Variazione 2016/2015	
	2016 Pro Forma	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	Valore	%	Valore	%
Ricavi	36.530	100,0%	32.002	100,0%	30.364	100,0%	4.527	14%	1.638	5%
Altri proventi	107	0,3%	100	0,3%	123	0,4%	7	7%	(23)	-19%
Costi per materie prime	(1.357)	-3,7%	(1.346)	-4,2%	(1.757)	-5,8%	(11)	1%	411	-23%
Costi per servizi	(15.724)	-43,0%	(14.432)	-45,1%	(12.917)	-42,5%	(1.292)	9%	(1.514)	12%
Costi del personale	(11.501)	-31,5%	(9.927)	-31,0%	(9.224)	-30,4%	(1.574)	16%	(703)	8%
Altri costi operativi	(351)	-1,0%	(316)	-1,0%	(420)	-1,4%	(35)	11%	104	-25%
Ammortamenti	(1.437)	-3,9%	(1.421)	-4,4%	(2.078)	-6,8%	(16)	1%	657	-32%
Accantonamenti	(13)	0,0%	(13)	0,0%	0	0,0%	0	0%	(13)	N.A.
Svalutazioni	(256)	-0,7%	(256)	-0,8%	(428)	-1,4%	0	0%	172	-40%
Risultato operativo	5.997	16,4%	4.391	13,7%	3.662	12,1%	1.606	37%	729	20%
Proventi finanziari	6	0,0%	5	0,0%	152	0,5%	1	17%	(147)	-97%
Oneri finanziari	(356)	-1,0%	(295)	-0,9%	(418)	-1,4%	(62)	21%	124	-30%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	(38)	-0,1%	(38)	-0,1%	6	0,0%	0	0%	(44)	-725%

Utile (Perdita) ante imposte	5.609	15,4%	4.063	12,7%	3.402	11,2%	1.546	38%	662	19%
Imposte	(2.253)	-6,2%	(1.765)	-5,5%	(1.090)	-3,6%	(489)	28%	(674)	62%
Utile (Perdita) d'esercizio	3.356	9,2%	2.299	7,2%	2.311	7,6%	1.057	46%	(12)	-1%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	3.342	9,1%	2.285	7,1%	2.295	7,6%	1.057	46%	(10)	0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	14	0,0%	14	0,0%	16	0,1%	0	0%	(2)	-13%

Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.3.2 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2016 pro forma ed il 2016 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

Per l'analisi della *performance* economica del Gruppo con riferimento ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 si rinvia al paragrafo 3.5 del presente Capitolo.

Le tabelle che seguono riportano la composizione della voce ricavi per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) e 2015 suddivisa per settore operativo.

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust			Credit Information & Management			Sales & Marketing Solutions			Altri settori (costi di holding)			Consolidato Tecnoinvestimenti		
(in migliaia di Euro)	2016 Pro Forma	2016	2015	2016 Pro Forma	2016	2015	2016 Pro Forma	2016	2015	2016 Pro Forma	2016	2015	2016 Pro Forma	2016	2015
Ricavi da clienti terzi	12.032	12.032	11.470	20.016	20.016	18.966	4.527	0	0	54	54	51	36.629	32.102	30.487
Ricavi % su Consolidato	32,8%	37,5%	37,6%	54,6%	62,4%	62,2%	12,4%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	100,0%	100,0%	100,0%
EBITDA	2.787	2.787	2.827	4.233	4.233	3.901	1.622	0	0	-940	-940	-559	7.702	6.080	6.168
EBITDA%	23,2%	23,2%	24,6%	21,1%	21,1%	20,6%	35,8%	0,0%	0,0%				21,0%	18,9%	20,2%

L'andamento dei ricavi del primo trimestre del 2016 è sostanzialmente in linea con lo stesso periodo del 2015. La crescita dei ricavi del primo trimestre 2016, con riferimento ai dati pro forma, è attribuibile esclusivamente all'apporto del Gruppo Co.Mark (settore *Sales & Marketing Solutions*).

Per l'analisi delle principali variazioni si rimanda al Capitolo 9, Paragrafo 9.2.3.1 del presente Prospetto Informativo. Per quanto concerne l'analisi dettagliata delle principali variazioni tra il 2016 pro forma ed il 2016 si faccia riferimento al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.

3.7 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016

Si riportano di seguito i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016 estratti dal Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, comparati con i dati patrimoniali e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2015 estratti dal Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

In migliaia di Euro	31-mar-2016	% sul totale	2015	% sul totale	Variazione 31-mar-2016/2015	
					Valore	%
ATTIVITÀ	257.878	100,0%	202.145	100,0%	55.733	27,57%
Attività non correnti	175.503	68,1%	133.153	65,9%	42.350	31,81%
Immobili, impianti e macchinari	6.229	2,4%	5.813	2,9%	416	7,2%
Attività immateriali e avviamento	162.448	63,0%	120.372	59,5%	42.076	35,0%
Investimenti immobiliari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.421	0,9%	2.458	1,2%	(37)	-1,5%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	11	0,0%	18	0,0%	(7)	-38,9%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	59	0,0%	19	0,0%	40	212,9%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte differite	2.251	0,9%	2.222	1,1%	29	1,3%
Crediti commerciali e altri crediti	2.084	0,8%	2.251	1,1%	(167)	-7,4%
Attività correnti	82.375	31,9%	68.992	34,1%	13.383	19,4%
Rimanenze	431	0,2%	424	0,2%	7	1,7%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	3.465	1,3%	3.359	1,7%	106	3,2%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte correnti	433	0,2%	499	0,2%	(66)	-13,3%
Crediti commerciali e altri crediti	52.504	20,4%	45.394	22,5%	7.110	15,7%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25.542	9,9%	19.316	9,6%	6.226	32,2%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	257.878	100,0%	202.145	100,0%	55.733	27,6%
Patrimonio netto	76.922	29,8%	77.194	38,2%	(272)	-0,4%
Capitale sociale	31.700	12,3%	31.700	15,7%	0	0,0%
Riserva legale	774	0,3%	773	0,4%	1	0,1%
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.173	7,4%	19.173	9,5%	(0)	0,0%
Altre riserve	25.275	9,8%	25.548	12,6%	(273)	-1,1%
Passività non correnti	112.059	43,5%	74.393	36,8%	37.666	50,6%
Fondi	1.190	0,5%	1.256	0,6%	(66)	-5,3%
Benefici ai dipendenti	5.843	2,3%	5.143	2,5%	700	13,6%
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	96.953	37,6%	59.914	29,6%	37.039	61,8%
Strumenti finanziari derivati	296	0,1%	176	0,1%	120	67,9%
Passività per imposte differite	7.774	3,0%	7.829	3,9%	(55)	-0,7%
Debiti commerciali e altri debiti	0	0,0%	0	0,0%	(1)	0,0%
Ricavi e proventi differiti	5	0,0%	75	0,0%	(70)	-93,6%
Passività correnti	68.897	26,7%	50.558	25,0%	18.339	36,3%
Fondi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benefici ai dipendenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	20.386	7,9%	9.659	4,8%	10.727	111,1%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti	34.883	13,5%	31.053	15,4%	3.830	12,3%
Ricavi e proventi differiti	12.227	4,7%	9.565	4,7%	2.662	27,8%
Passività per imposte correnti	1.402	0,5%	281	0,1%	1.121	398,8%
Passività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Si segnala che l'incremento, rispetto al 31 dicembre 2015, nella voce Attività Immateriali ed Avviamento è attribuibile per Euro 42.732 mila all'excess cost pagato per l'acquisto del Gruppo Co.Mark (avvenuto in data 24 marzo 2016) provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del recente perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere a una puntuale allocazione del prezzo pagato. All'acquisizione del Gruppo Co.Mark è inoltre imputabile l'incremento delle passività finanziarie correnti e non correnti, per effetto sia delle opzioni *put* concesse ai soci di minoranza, sia del residuo prezzo da pagare per l'acquisizione in parola. Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento al Paragrafo 9.1 del Capitolo 9 del presente Prospetto Informativo.

Si riportano di seguito i dati patrimoniali riclassificati del Gruppo al 31 marzo 2016 comparati con i dati patrimoniali riclassificati del Gruppo al 31 dicembre 2015.

	Variazione 31-mar-2016/2015					
	31-mar-2016	% su capitale investito netto / totale fonti	2015	% su capitale investito netto / totale fonti	Valore	%
Attività immateriali e avviamento	162.448	94,8%	120.372	93,0%	42.076	35,0%
Immobili, impianti e macchinari	6.229	3,6%	5.813	4,5%	416	7,2%
Altre attività e passività non correnti nette	(3.428)	-2,0%	(3.484)	-2,7%	56	-1,6%
Totale attività/passività non correnti	165.249	96,4%	122.701	94,8%	42.548	34,7%
Rimanenze	431	0,3%	424	0,3%	7	1,7%
Crediti commerciali	44.524	26,0%	38.328	29,6%	6.196	16,2%
Altri crediti	9.266	5,4%	8.358	6,5%	908	10,9%
Attività per imposte correnti	433	0,3%	499	0,4%	(66)	-13,3%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali	(17.644)	-10,3%	(17.952)	-13,9%	308	-1,7%
Benefici ai dipendenti correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti	(29.465)	-17,2%	(22.666)	-17,5%	(6.799)	30,0%
Passività per imposte correnti	(1.402)	-0,8%	(281)	-0,2%	(1.121)	398,8%
Fondi per rischi ed oneri correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Capitale circolante netto	6.143	3,6%	6.710	5,2%	(567)	-8,5%
Totale impieghi / capitale investito netto	171.392	100,0%	129.411	100,0%	41.981	32,4%
Patrimonio netto	76.922	44,9%	77.194	59,7%	(272)	-0,4%
Indebitamento finanziario netto	88.627	51,7%	47.074	36,4%	41.553	88,3%
Benefici ai dipendenti	5.843	3,4%	5.143	4,0%	700	13,6%
Totale fonti	171.392	100,0%	129.411	100,0%	41.981	32,4%

Per l'analisi delle principali variazioni si rimanda al Capitolo 10 e al Capitolo 9 del presente Prospetto Informativo.

3.8 Liquidità / Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016

La seguente tabella riporta la composizione della liquidità/indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N), comparata con il 31 dicembre 2015.

In migliaia di Euro	31-mar-16	di cui correlate	2015	di cui correlate	Variazione 31-mar-2016/2015	
					Valore	%
A Cassa	25.501	0	19.262	0	6.239	32%
B Altre disponibilità liquide	41	0	54	0	-13	-25%
D Liquidità (A+B)	25.542	0	19.316	0	6.226	32%
E Crediti finanziari correnti	3.465	100	3.359	0	106	3%
F Debiti bancari correnti	-1.433	0	-3.215	0	1.782	-55%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-5.029	0	-6.329	0	1.300	-21%
H Altri debiti finanziari correnti	-13.924	-13	-115	0	-13.809	12008%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-20.386	-13	-9.659	0	-10.727	111%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	8.621	87	13.016	0	-4.395	-34%
K Debiti bancari non correnti	-28.711	0	-27.624	0	-1.087	4%
L Altri debiti finanziari non correnti	-68.537	-15.000	-32.466	0	-36.071	111%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-97.248	-15.000	-60.090	0	-37.158	62%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-88.627	-14.913	-47.074	0	-41.553	88%
O Altre attività finanziarie non correnti	59	0	19	0	40	213%
P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)	-88.568	-14.913	-47.055	0	-41.513	88%

La variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31 marzo 2015 è da ascrivere principalmente all'acquisizione del Gruppo Co.Mark (avvenuta in data 24 marzo).

Non sussistono limitazioni alla disponibilità della liquidità. In merito alle garanzie correlate all'indebitamento si rimanda al Capitolo 10 del Prospetto.

Per l'analisi delle principali variazioni e per ulteriori approfondimenti si faccia riferimento al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del presente Prospetto Informativo.

3.9 Analisi dei flussi di cassa per i periodi di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) ed al 31 marzo 2015

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) e 2015.

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo			Variazione 2016 Pro Forma/2016		Variazione 2016/2015	
	2016 Pro Forma	2016	2015	Valore	%	Valore	%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	4.803	3.906	1.260	897	19%	2.646	210%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	-1.101	-10.610	-601	9.509	-864%	-10.009	1667%
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	-2.070	12.930	2.944	-15.000	725%	9.986	339%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	1.632	6.226	3.604	-4.594	-281%	2.622	73%

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	23.910	19.316	14.828	4.594	19%	4.488	30%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	25.542	25.542	18.432	0	0%	7.110	39%

Per un'analisi dettagliata delle principali variazioni si faccia riferimento al Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del presente Prospetto Informativo.

3.10 Principali indicatori economici, finanziari e gestionali per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) ed al 31 marzo 2015

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 (storici e pro forma) ed al 31 marzo 2015.

Tali indicatori vengono determinati sulla base dei Prospetti pro forma Trimestrali relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, nonché sul Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 Pro Forma	2016	2015
EBITDA (Euro migliaia) (1)	7.702	6.080	6.168
EBITDA/ricavi (%) (2)	21,1%	19,0%	20,3%
EBITDA/oneri finanziari (2)	21,6	20,6	14,8
EBITA (Euro migliaia) (3)	6.317	4.711	4.395
EBITA/ricavi (%) (4)	17,3%	14,7%	14,5%
EBITA rettificato (Euro migliaia) (5)	6.493	4.886	4.395
EBITA rettificato/ricavi (%) (6)	17,8%	15,3%	14,5%
Utile (Perdita) di periodo (Euro migliaia)	3.356	2.299	2.311
Utile (Perdita) di periodo/ricavi (%) (7)	9,2%	7,2%	7,6%
Utile (Perdita) di periodo rettificato (Euro migliaia) (8)	3.687	2.630	2.810
Utile (Perdita) di periodo rettificato/ricavi (%) (9)	10,1%	8,2%	9,3%
ROE (%) (10)	17,5%	12,0%	14,5%
Indice di rotazione dei crediti commerciali (11)	4,0	4,1	n.a.
Giorni medi di incasso crediti commerciali (giorni) (11)	91	90	n.a.
Indice di rotazione dei debiti commerciali (12)	4,8	4,6	n.a.
Giorni medi di pagamento debiti commerciali (giorni) (12)	76	79	n.a.
Posizione finanziaria netta/EBITDA (13)	-2,9	-3,6	n.a.
Totale Attività Immateriali / Totale Attivo (%) (14)	63,0%	63,0%	n.a.
Totale Avviamento / Patrimonio Netto (%) (14)	171,8%	171,8%	n.a.
Totale Attività Immateriali / Patrimonio Netto (%) (14)	211,2%	211,2%	n.a.
Utile (perdita) per azione (Euro) (15)	0,11	0,07	0,07
Utile (perdita) per azione rettificato (Euro) (15)	0,12	0,08	0,09
Numero di azioni	31.700.000	31.700.000	31.700.000

(1) L'EBITDA è calcolato come Utile (perdita) di periodo, al lordo delle Imposte sul reddito, degli oneri finanziari netti, degli ammortamenti e accantonamenti e svalutazioni. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(2) L'EBITDA/Ricavi e l'EBITDA/Oneri finanziari sono calcolati come segue:

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 pro forma	2016	2015
EBITDA	7.702	6.080	6.168
Ricavi	36.530	32.002	30.364
EBITDA / Ricavi (%)	21,1%	19,0%	20,3%
Oneri finanziari	356	295	418
EBITDA / Oneri finanziari	21,6	20,6	14,8

(3) L'EBITA è calcolato come Utile (perdita) di periodo, al lordo delle Imposte sul reddito, degli oneri finanziari netti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(4) L'EBITA / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 pro forma	2016	2015
EBITA	6.317	4.711	4.395
Ricavi	36.530	32.002	30.364
EBITA / Ricavi (%)	17,3%	14,7%	14,5%

(5) L'EBITA rettificato è calcolato come EBITA al lordo delle componenti non ricorrenti. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(6) L'EBITA rettificato / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 pro forma	2016	2015
EBITA rettificato	6.493	4.886	4.395
Ricavi	36.530	32.002	30.364
EBITA rettificato / Ricavi (%)	17,8%	15,3%	14,5%

(7) L'Utile (Perdita) di periodo / ricavi è calcolato come segue:

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 pro forma	2016	2015
Utile (Perdita) di periodo	3.356	2.299	2.311
Ricavi	36.530	32.002	30.364
Utile (Perdita) di periodo / Ricavi (%)	9,2%	7,2%	7,6%

(8) L'Utile (Perdita) di periodo rettificato è calcolato come Utile (Perdita) di periodo al lordo delle componenti non ricorrenti e dell'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo pagato, al netto dell'effetto fiscale. Il metodo di calcolo è illustrato nelle pagine seguenti;

(9) L'Utile (Perdita) di periodo rettificato / ricavi è calcolato come segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo			
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016	2015
Utile (Perdita) di periodo rettificato	3.687	2.630	2.810
Ricavi	36.530	32.002	30.364
Utile (Perdita) di periodo rettificato / Ricavi (%)	10,1%	8,2%	9,3%

(10) Il ROE è calcolato come segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo			
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016	2015
Utile (Perdita) di periodo	3.356	2.299	2.311
Patrimonio netto	76.922	76.922	63.816
Utile (Perdita) di periodo * 4 / Patrimonio netto (%)	17,5%	12,0%	14,5%

(11) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali e l'indice di rotazione dei crediti commerciali sono calcolati come rappresentato nella tabella che segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016
Crediti commerciali	44.524	38.504
Crediti commerciali al netto dell'IVA (A) (*)	36.495	31.561
Ricavi (B)	36.530	32.002
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali $(A/(B*4))*365$	91	90
Indice di rotazione dei crediti commerciali $(B*4/A)$	4,0	4,1

(*) Si precisa che, ai fini del computo dell'indice in oggetto, la aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

(12) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e l'indice di rotazione dei debiti commerciali sono calcolati come rappresentato nella tabella che segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016
Debiti comm.	17.644	17.009
Debiti commerciali al netto dell'IVA (A) (*)	14.462	13.942
Costi per materie prime (B)	1.357	1.346
Costi per servizi (C)	15.724	14.432
Altri costi operativi (D)	351	316
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali $(A/((B+C+D)*4))*365$	76	79
Indice di rotazione dei debiti commerciali $((B+C+D)*4/A)$	4,8	4,6

(*) Si precisa che, ai fini del computo dell'indice in oggetto, la aliquota IVA è stata stimata pari al 22%.

(13) La Posizione Finanziaria Netta (Indebitamento) / EBITDA è calcolata come segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016

Posizione finanziaria netta (Indebitamento)	-88.568	-88.568
EBITDA	7.702	6.080
Posizione finanziari netta (Indebitamento) / (EBITDA * 4)	-2,9	-3,6

(14) Tali indici sono calcolati come segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016
Totale Attivo	257.878	257.878
Totale Attività Immateriali	162.448	162.448
Avviamento	132.184	132.184
Patrimonio netto	76.922	76.922
Totale Attività Immateriali / Totale Attivo (%)	63,0%	63,0%
Totale Avviamento / Patrimonio Netto (%)	171,8%	171,8%
Totale Attività Immateriali / Patrimonio Netto (%)	211,2%	211,2%

(15) Tali indici sono calcolati come segue:

Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo			
(In migliaia di Euro)	2016 pro forma	2016	2015
Utile (Perdita) di periodo (A)	3.356	2.299	2.311
Utile (Perdita) di periodo rettificato (B)	3.687	2.630	2.810
Numero di azioni (C)	31.700.000	31.700.000	31.700.000
Utile (perdita) per azione (Euro) (A/C)	0,11	0,07	0,07
Utile (perdita) per azione rettificato (Euro) (B/C)	0,12	0,08	0,09

(*) Si precisa che l'utile per azione base e diluito coincidono.

Gli indicatori sopra riportati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e della normativa italiana; pertanto, la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere univoca. EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) di periodo rettificato sono misure utilizzate dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. I criteri di determinazione applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altri gruppi e, pertanto, i saldi ottenuti dal Gruppo potrebbero non essere comparabili con quelli determinati da altre entità. Tali indicatori, infine, non possono essere considerati misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo.

Gli indicatori economici utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile d'esercizio e Utile d'esercizio rettificato) ed i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITDA/oneri finanziari, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile d'esercizio/ricavi e Utile d'esercizio rettificato/ricavi), mostrano un andamento crescente rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, soprattutto con riferimento ai dati pro forma, i quali recepiscono i saldi economici del primo trimestre del Gruppo Co.Mark.

Il miglioramento nei dati pro forma del rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed EBITDA è anch'esso attribuibile al consolidamento pro forma dei saldi economici del Gruppo Co.Mark.

Le seguenti tabelle espongono la riconciliazione fra Utile (Perdita) di periodo, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste che intercorrono tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 Pro Forma	2016	2015
Utile (Perdita) di periodo	3.356	2.299	2.311
Imposte sul reddito	2.253	1.765	1.090
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	38	38	(6)
Oneri finanziari netti	350	290	266
EBIT	5.997	4.391	3.662
Ammortamenti	1.437	1.421	2.078
Accantonamenti e svalutazioni	268	268	428
EBITDA	7.702	6.080	6.168
EBIT	5.997	4.391	3.662
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	320	320	733
EBITA	6.317	4.711	4.395
Costi non ricorrenti	176	176	0
EBITA rettificato	6.493	4.886	4.395

Le seguenti tabelle espongono la riconciliazione fra Utile (Perdita) di periodo e Utile (Perdita) di periodo rettificato.

(in migliaia di euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		
	2016 Pro Forma	2016	2015
Utile (Perdita) di periodo	3.356	2.299	2.311
Costi non ricorrenti, al netto dell'effetto fiscale	331	331	499
Utile (Perdita) di periodo rettificato	3.687	2.630	2.810

4 FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio ed è destinato a investitori in grado di valutare le specifiche caratteristiche dell'attività dell'Emittente e la rischiosità dell'investimento proposto.

In particolare, l'investimento nelle Azioni presenta elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari di società ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato. Tali fattori devono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente, gli investitori sono invitati a valutare attentamente gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, alle società facenti parte del Gruppo e ai settori di attività in cui lo stesso opera nonché ai fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo "Fattori di Rischio" devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

4.1 Fattori di rischio relativi al Gruppo

4.1.1 Rischi connessi alle perdite di valore relative all'avviamento e alla differenza di consolidamento

Al 31 dicembre 2015, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Tecnoinvestimenti include un avviamento pari a circa Euro 89,5 milioni e attività immateriali pari a circa Euro 30,9 milioni, per un'incidenza complessiva sul totale delle attività pari a circa il 59,5% e pari a circa 1,6 volte il patrimonio netto. Al 31 dicembre 2015, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro forma del Gruppo Tecnoinvestimenti include un avviamento pari a circa Euro 163,8 milioni e attività immateriali pari a circa Euro 32 milioni, per un'incidenza complessiva sul totale delle attività pari a circa 62% e pari a circa 1,9 volte il patrimonio netto.

Il valore dell'avviamento si riferisce prevalentemente agli *excess cost* pagati per l'acquisto delle società del Gruppo a seguito di *purchase price allocation*, come di seguito riepilogato anche con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, nonché con riferimento ai dati pro-forma al 31 dicembre 2015

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 Pro Forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 Pro Forma	2015	2014	Valore	%	Valore	%
Avviamento Assicom	67.730	67.730	67.730	0	0%	0	0%
Avviamento Ribes	18.677	18.677	18.521	0	0%	156	1%
Avviamento Creditreform	639	639	639	0	0%	0	0%
Avviamento Datafin	1.728	1.728	0	0	0%	1.728	n/a
Avviamento Eco-Mind	677	677	0	0	0%	677	n/a
Avviamento Co.Mark	42.732	0	0	42.732	n/a	0	n/a
Avviamento Visura	31.642	0	0	31.642	n/a	0	n/a
Totale Avviamento	163.825	89.451	86.890	74.374	83%	2.561	3%
Totale Attivo	314.237	202.145	196.664	112.092	55%	5.481	3%

Totale Avviamento / Totale Attivo (%)	52%	44%	44%	8%	0%
Totale Patrimonio Netto	105.494	77.194	64.485	28.300	12.709
Totale Avviamento / Patrimonio Netto (%)	155%	116%	135%	39%	-19%

Si segnala che la variazione tra i dati 2015 pro forma e il 2015 è relativa all'excess cost pagato per l'acquisto del Gruppo Co.Mark (avvenuto in data 24 marzo 2016) e del Gruppo Visura a seguito della sottoscrizione dell'accordo, avvenuta in data 9 giugno 2016, il cui perfezionamento, è previsto entro fine luglio 2016, per l'acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Visura. L'excess cost pagato per l'acquisizione di Co.Mark è stato provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo ancora disporre, dati i tempi di chiusura delle operazioni, di tutte le informazioni necessarie per procedere a una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del Bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016. A seguito della *Purchase Price Allocation* gli importi rappresentati potrebbero essere anche significativamente diversi.

Di seguito si riepiloga la modalità di determinazione dell'excess cost pagato per l'acquisizione del Gruppo Co.Mark, allocato provvisoriamente ad avviamento in sede di predisposizione dei Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015, confermato dai dati consuntivi al 31 marzo 2016 (data di consolidamento del Gruppo Co.Mark):

<i>in migliaia di Euro</i>	
Prezzo di acquisto (i)	32.514
Passività per acquisto quote di minoranza (ii)	14.217
Valorizzazione del corrispettivo	46.731
Attività Nette Acquisite (iii)	3.999
Avviamento	42.732

(i) Prezzo di acquisto del 70% del capitale sociale di Co.Mark.

(ii) Sul restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in tre tranches annue del 10% ciascuna. Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.2.3 del Prospetto.

(iii) Le Attività Nette Acquisite fanno riferimento ai dati contabili al 31 marzo 2016 (data di consolidamento) del Gruppo Co.Mark. La determinazione del fair value delle attività e delle passività acquisite verrà effettuata in sede di *Purchase Price Allocation* prevista entro la redazione del Bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016.

L'excess cost pro forma relativo all'acquisizione del Gruppo Visura è stato determinato facendo riferimento alle attività nette del medesimo Gruppo alla data prevista del perfezionamento dell'acquisto. L'excess cost pro forma è stato provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del prossimo perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere ad una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. Di seguito si fornisce il metodo di calcolo dell'excess cost relativo all'acquisizione del Gruppo Visura:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Prezzo di acquisto (i)	21.900
Passività per acquisto quote di minoranza (ii)	12.509
Valorizzazione del corrispettivo	34.409
Attività Nette Acquisite (iii)	2.767
Avviamento	31.642

(i) Prezzo di acquisto del 60% del capitale sociale di Visura S.p.A.

(ii) Sul restante 40%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018. Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.2.3.

(iii) Le Attività Nette Acquisite fanno riferimento ai dati contabili del Gruppo Visura alla data prevista del perfezionamento dell'acquisto, desunti a partire dai dati consuntivi al 31 dicembre 2015 pro forma, integrati dai dati previsionali contenuti nel Piano Industriale. La determinazione del fair value delle attività e delle passività acquisite verrà effettuata in sede di Purchase Price Allocation prevista entro la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, gli avviamenti (inclusi gli avviamenti 2015 pro forma relativi al Gruppo Co.Mark e al Gruppo Visura) sono stati assoggettati a *impairment test* al 31 dicembre 2015. Il Gruppo ha effettuato le opportune verifiche di riduzione durevole di valore alle unità generatrici di flussi (CGU) a cui è stato attribuito un valore di avviamento.

Le CGU, coerentemente con quanto prescritto dallo IAS 36, sono state definite come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. In particolare le CGU coincidono con le singole società del Gruppo che lo compongono, in quanto gli amministratori definiscono le proprie scelte strategiche secondo tale ottica.

Le CGU individuate cui risultano allocati gli avviamenti sono indicate nella tabella esposta in precedenza. In particolare gli avviamenti sono stati allocati alle CGU, come in precedenza definite, al momento dell'acquisizione del controllo di ogni singola società.

Il relativo valore recuperabile è stato determinato mediante la stima del valore d'uso, non essendo stato possibile determinare il *fair value* delle singole CGU in maniera attendibile.

Il valore d'uso è stato determinato utilizzando il metodo del *discounted cash flow*, nella versione *unlevered*, applicato ai dati previsionali predisposti dagli amministratori di ciascuna CGU relativi al periodo di tre anni dal 2016 al 2018. I flussi di cassa utilizzati per la determinazione del valore d'uso sono afferenti alla gestione operativa delle singole CGU e non includono gli oneri finanziari e le componenti straordinarie; includono gli investimenti previsti nei piani e le variazioni di cassa attribuibili al capitale circolante, senza tenere in considerazione gli effetti derivanti da future ristrutturazioni non ancora approvate dagli amministratori o da investimenti futuri volti a migliorare la redditività prospettica e sono correlate alle ipotesi di sviluppo delle società facenti parte delle singole *Business Unit*. La crescita prevista nei piani alla base dell'*impairment test* risulta in linea con la corrispondente crescita prevista nei rispettivi settori di appartenenza stimata dalla Società. E' stato utilizzato un periodo esplicito di tre anni oltre il quale i flussi di cui sopra sono stati proiettati secondo il metodo della rendita perpetua (*Terminal value*) utilizzando un tasso di crescita (*g-rate*) pari all'1% previsto per il mercato all'interno del quale operano le singole CGU. Le assunzioni macro economiche alla base dei piani, laddove disponibili, sono state determinate sulla base di fonti esterne di informazione, mentre le stime in termini di crescita e redditività, utilizzate dagli amministratori, derivano dai trend storici e dalle aspettative relative ai mercati in cui operano le società del Gruppo.

Di seguito i principali indicatori per le stime di mercato delle CGU nel periodo 2016-2018:

- sulla base dei dati del Piano Industriale 2016-2018 il Gruppo Tecnoinvestimenti prevede una crescita annua composta pari a circa il 6,5% in linea con l'andamento storico; tale crescita risulta superiore alle stime dell'evoluzione dell'economia italiana, tenuto conto che il *business* del Gruppo non dipende direttamente dall'andamento in generale dell'economia italiana. Tale crescita, stimata sulla base del perimetro di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2015

con l'inclusione nello stesso del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura, è attribuibile in maniera diversa all'apporto delle tre *Business Unit*;

- la *Business Unit Sales & Marketing Solutions*¹ evidenzia un tasso di crescita annuo composto pari all'11,7% attribuibile ad un incremento di fatturato derivante sia dall'acquisizione di nuovi clienti sia dall'aumento del tasso di rinnovo dei contratti da parte dei clienti in portafoglio in linea con l'andamento storico;
- il Gruppo Visura², sulla base del Piano Industriale realizzato dall'Emittente con il supporto di esperti esterni e con il *management* delle società Visura, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 giugno 2016, dà evidenza di un tasso di crescita annuo composto pari al 2,7% imputabile principalmente al maggiore fatturato atteso dalla vendita delle soluzioni TTS. Il CAGR del Gruppo Visura è sensibilmente inferiore al tasso della *Business Unit Digital Trust* all'interno della quale opera, che è previsto registrare un tasso di crescita superiore alla media del Gruppo per effetto dei maggiori volumi di vendita attesi da InfoCert;
- la *Business Unit Credit Information & Management*, nella quale operano le società Ribes e le società Assicom, prevede un tasso di crescita annuo composto inferiore al tasso di crescita del Gruppo a causa di un mercato di riferimento maturo con prospettive di sviluppo contenute. Si precisa che con riferimento alle sole società Assicom il tasso di crescita annuo composto è in linea con quello del Gruppo e sfidante rispetto a quello storico delle stesse società.

Le assunzioni di crescita incorporate nei piani di sviluppo del Gruppo, delle sue *Business Unit* nonché delle singole società che lo compongono, in assenza di fonti pubbliche esaustive, sono state costruite considerando i trend storici, le aspettative delle strutture commerciali ed in generale della Società considerando le componenti macro economiche e di mercato laddove disponibili. Si evidenzia che il Gruppo opera in mercati differenziati e caratterizzati da dinamiche diverse. Variazioni anche minime alle previsioni di crescita, possono avere un impatto significativo sulla stima del valore recuperabile.

I flussi finanziari sono stati attualizzati utilizzando un WACC pari all' 8,2% post-imposte, stimato con un approccio di tipo *Capital Asset Pricing Model*, come nel seguito rappresentato:

- *risk free rate* dell'1,8%, pari al rendimento medio lordo dei BTP decennali italiani;
- *market risk premium* del 5,5% utilizzato per le economie mature nei processi di valutazione;
- fattore di rischio addizionale pari al 2,0%;
- beta di settore, determinato considerando una lista di società comparabili quotate;
- struttura finanziaria delle società posta uguale al 24%, considerando la media del rapporto D/E registrato sulle società comparabili;
- costo del debito pari al 4,4%.

Il piano industriale alla base degli *impairment test* sopra menzionati è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Tecnoinvestimenti S.p.A. in data 29 gennaio 2016. Il Consiglio di Amministrazione della Tecnoinvestimenti S.p.A. del 17 maggio 2016 ha approvato il piano industriale inclusivo del Gruppo Co.Mark.

¹ Costituita dal Gruppo Co.Mark, la cui acquisizione è stata perfezionata il 24 marzo 2016.

² Il perfezionamento dell'acquisizione (*closing*) è previsto entro fine luglio 2016.

Si sottolinea che l'*impairment test* sull'avviamento di Visura S.p.A. è stato effettuato sulla base dell'*Enterprise Value* del Gruppo Visura determinato da parte di esperti indipendenti. Gli assunti utilizzati sono i medesimi di quelli utilizzati sulla determinazione del valore d'uso delle altre CGU.

L'eccedenza del valore recuperabile delle principali CGU rispetto al valore contabile, determinata sulla base degli assunti descritti sopra, è pari a:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015
Avviamento Assicom	5.495
Avviamento Ribes	18.079
Avviamento Datafin	4.325
Avviamento Co.Mark	26.155
Avviamento Visura	16.061
Totale	70.115

La tabella seguente evidenzia l'eccedenza del valore recuperabile delle CGU rispetto al valore contabile, confrontata con le seguenti analisi di sensitività: (i) incremento del WACC utilizzato per sviluppare i flussi di cassa su tutte le CGU di 50 punti base a parità di altre condizioni; (ii) riduzione del tasso di crescita nel calcolo del *terminal value* di 50 punti base a parità di altre condizioni; (iii) riduzione dello 0,5% dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi totali rispetto a quanto previsto dai piani delle CGU.

<i>in migliaia di Euro</i>	WACC	g-rate	EBITDA/Ricavi
Avviamento Assicom	-426	308	2.600
Avviamento Ribes	14.582	14.991	14.952
Avviamento Datafin	3.861	3.920	4.142
Avviamento Co.Mark	21.668	22.245	24.722
Avviamento Visura	13.084	13.472	15.063
Totale	52.769	54.936	61.479

La tabella seguente mostra i valori del WACC, del *g-rate*, ed il decremento dell'EBITDA sui ricavi totali rispetto a quanto previsto dai piani delle CGU, che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile.

<i>in migliaia di Euro</i>	WACC	g-rate	EBITDA/Ricavi
Avviamento Assicom	8,7	0,5	-0,9
Avviamento Ribes	11,8	-3,4	-2,9
Avviamento Datafin	19,4	-15,2	-11,8
Avviamento Co.Mark	12,6	-4,5	-9,1
Avviamento Visura	12,1	-3,9	-8,1

Di seguito la tabella che evidenzia gli avviamenti al 31 marzo 2016 con il confronto al dicembre 2015:

<i>In migliaia di Euro</i>	Variazione			
	31-mar-16	2015	Valore	%
Avviamento Assicom	67.730	67.730	0	0%
Avviamento Ribes	18.677	18.677	0	0%
Avviamento Creditreform	639	639	0	0%

Avviamento Datafin	1.728	1.728	0	0%
Avviamento Ecomind	677	677	0	0%
Avviamento Co.Mark	42.732	0	42.732	n.a
Totale Avviamento	132.183	89.451	42.732	48%
Totale Attivo	257.878	202.145	55.733	28%
Totale Avviamento / Totale Attivo (%)	51%	44%		7%
Totale Patrimonio Netto	76.922	77.194	-272	0%
Totale Avviamento / Patrimonio Netto (%)	172%	116%		56%

Si segnala che la variazione tra i dati 2016 e il 2015 è relativa all'*excess cost* pagato per l'acquisto del Gruppo Co.Mark (avvenuto in data 24 marzo 2016). Tale *excess cost* è stato provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del recente perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere a una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del Bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016.

Il valore delle altre attività immateriali si riferisce prevalentemente agli intangibili iscritti in sede di allocazione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Ribes, del Gruppo Assicom, della ex controllata Infonet S.r.l. (fusa per incorporazione in Ribes nel corso del 2015), di Visura e della controllata ISI. Al 31 dicembre 2015 la voce ammonta a circa Euro 31 milioni e risulta dettagliabile come segue:

in migliaia di Euro	31-dic-2015 pro forma	31-dic-2015
Lista clienti Ribes	6.147	6.147
Know how Expert Links	43	43
Lista clienti & portafoglio ordini Assicom	13.687	13.687
Lista clienti & portafoglio ordini Infonet	5.370	5.370
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	38	17
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	5.121	4.695
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.124	471
Altre attività immateriali a vita definita	506	492
Attività immateriali	32.035	30.922

Una riduzione imprevista dei risultati operativi, così come eventuali modifiche strutturali nei mercati in cui è attivo il Gruppo, potrebbe comportare una svalutazione del valore dell'avviamento e delle altre attività immateriali con conseguenze pregiudizievoli sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Eventuali svalutazioni ridurrebbero i profitti con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente; la recuperabilità dell'avviamento è sensibilmente correlata all'ipotesi di sviluppo della società. Con riferimento alla Assicom, come si evince dalle tabelle, una variazione anche solo dello 0,5% del WACC porterebbe ad una svalutazione.

Ad oggi non sono state effettuate svalutazioni con riferimento alle società del Gruppo.

Di seguito si riporta la tabella che espone la situazione delle altre attività immateriali al 31 marzo 2016:

In migliaia di Euro	31-mar-2016	31-dic-2015
Customer list Ribes	6.056	6.147
Know how Expert Links	37	43
Lista clienti & portafoglio ordini Assicom	13.552	13.687
Lista clienti & portafoglio ordini Infonet	5.280	5.370
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	25	17
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4.658	4.695
Immobilizzazioni in corso ed acconti	32	471
Altre attività immateriali a vita definita	624	492
Totale	30.264	30.922

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3 del Prospetto.

4.1.2 Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici

L'attività svolta dal Gruppo è strettamente correlata al funzionamento delle infrastrutture tecnologiche nelle quali sono presenti i *software* e l'intero patrimonio informativo destinato alla vendita nonché *database* dedicati alla conservazione dei documenti della clientela. Tali infrastrutture sono esposte a molteplici rischi operativi derivanti da guasti alle apparecchiature (*server*), interruzioni di lavoro o connettività, eventi di natura eccezionale che, qualora si verificassero, potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei sistemi e costringere il Gruppo a sospendere o interrompere la propria attività.

La disciplina del servizio di Posta Elettronica Certificata (e.g. Codice dell'Amministrazione Digitale, D.M. 2 novembre 2005, Circolare CNIPA 7 dicembre 2006, n. 51 n. CNIPA/CR/51) prevede la possibilità da parte AgID di disporre sanzioni nei confronti dei gestori di PEC ogni qual volta si verifichi un malfunzionamento del sistema che determini un disservizio o lo stesso disservizio non sia comunicato (o comunicato tempestivamente) all'AgID o agli utenti. In caso di reiterazione del disservizio nell'arco di un biennio, l'AgID può applicare la sanzione della cancellazione dall'elenco pubblico. Analoghe sanzioni possono essere comminate dall'AgID in relazione all'attività di *Certification Authority*.

Negli ultimi tre esercizi e fino alla Data del Prospetto, si sono verificati taluni eventi connessi al malfunzionamento e/o alle disfunzioni tecniche dei sistemi informatici, caratteristici delle società che hanno in gestione un *data center* informatico che, a giudizio dell'Emittente, non superano, tuttavia, il livello ritenuto fisiologico per il settore di attività della Società. In considerazione di quanto sopra, il Gruppo svolge una costante attività di manutenzione e monitoraggio delle proprie infrastrutture tecnologiche, ritenuta sufficiente al fine di prevenire o ridurre gli effetti di eventuali guasti, malfunzionamenti e/o disfunzioni tecniche, anche derivanti da eventi straordinari, e/o interruzioni dei servizi di elettricità e/o telecomunicazione.

Nonostante tale attività posta in essere dal Gruppo, nel caso in cui i sistemi adottati dal Gruppo non dovessero risultare adeguati a prevenire e/o limitare gli effetti negativi dei suddetti eventi, potrebbero verificarsi rallentamenti o interruzioni nello svolgimento dei servizi resi ai clienti, ed il Gruppo, nonostante stipuli apposite polizze assicurative volte alla copertura in maniera congrua, a giudizio dell'Emittente, di eventuali danni patrimoniali derivanti dai c.d. rischi informatici, potrebbe essere chiamato a rispondere di eventuali danni o a corrispondere eventuali penali previste negli SLA con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, del Prospetto.

4.1.3 Rischi connessi all'indebitamento finanziario

Al 31 marzo 2016, il Gruppo Tecnoinvestimenti evidenzia un indebitamento finanziario netto a livello consolidato pari a Euro 88,6 milioni, corrispondenti a 3,6 volte l'EBITDA e 1,2 volte il patrimonio netto consolidato. Al 31 dicembre 2015, l'indebitamento finanziario netto era pari a Euro 47,1 milioni, corrispondenti a 1,8 volte l'EBITDA e 0,6 volte il patrimonio netto consolidato, mentre a livello consolidato pro forma alla stessa data l'indebitamento finanziario netto era pari a Euro 90,1 milioni, corrispondenti a 2,6 volte l'EBITDA e pari a 0,9 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data. Al 31 dicembre 2014, l'indebitamento finanziario netto a livello consolidato era pari a Euro 56,8 milioni, corrispondente rispettivamente a 5,1 volte l'EBITDA e 0,9 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 31-mar-16/2015 pro forma		Variazione 2015 pro forma / 2015		Variazione 2015/2014	
	31-mar-16	2015 pro forma	2015	2014	Valore	%	Valore	%	Valore	%
Dati IFRS										
Indebitamento finanziario	117.634	140.172	69.749	76.780	-22.538	-16%	70.423	101%	-7.031	-9%
% Indebitamento finanziario a tasso fisso (*)	58%	56%	48%	50%		2%		9%		-3%
% Indebitamento finanziario a tasso variabile	42%	44%	52%	50%		-2%		-9%		3%
% Indebitamento finanziario a tasso variabile oggetto di copertura	29%	23%	39%	42%		6%		-16%		-3%
Indebitamento finanziario netto	-88.627	-90.074	-47.074	-56.775	1.447	-2%	-43.000	91%	9.701	-17%
EBITDA	6.080	35.026	25.452	11.052	n.a.	n.a.	9.574	38%	14.400	130%
Indebitamento finanziario netto / EBITDA	-3,6	-2,6	-1,8	-5,1		-1,1		-0,7		3,3
Patrimonio Netto	76.922	105.494	77.194	64.485	-28.572	-27%	28.300	37%	12.709	20%
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto	-1,2	-0,9	-0,6	-0,9		-0,3		-0,2		0,3

(*) Le passività finanziarie riferibili alle opzioni put concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate, nonché le passività finanziarie per gli earn out da corrispondere (per un totale di Euro 66.628 mila al 31 marzo 2016, Euro 75.458 mila al 31 dicembre 2015 pro forma, Euro 31.751 mila al 31 dicembre 2015, Euro 38.487 mila al 31 dicembre 2014, Euro 14.039 mila al 31 dicembre 2013), determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste, utilizzando il tasso di attualizzazione pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola, sono state considerate come indebitamento a tasso fisso. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10 del Prospetto Informativo.

Facendo riferimento ai dati ITA GAAP relativamente agli esercizi 2014 e 2013, il Gruppo Tecnoinvestimenti evidenzia per il 2014 un indebitamento finanziario netto a livello consolidato pari a Euro 21,8 milioni, corrispondenti a 1,8 volte l'EBITDA e 0,3 volte il patrimonio netto consolidato, per il 2013 un indebitamento finanziario netto positivo pari a Euro 19,1 milioni, corrispondenti a 1,9 volte l'EBITDA e 0,2 volte il patrimonio netto consolidato.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Dati ITA GAAP				
Indebitamento finanziario	41.766	10.337	31.428	304%
% Indebitamento finanziario a tasso fisso(*)	7%	100%		-93%
% Indebitamento finanziario a tasso variabile	93%	0%		93%
% Indebitamento finanziario a tasso variabile oggetto di copertura	41%	0%		41%
Indebitamento finanziario netto	-21.809	19.050	-40.858	-214%
EBITDA	11.790	10.245	1.545	15%

Indebitamento finanziario netto / EBITDA	-1,8	1,9	-371%	
Patrimonio Netto	67.996	79.817	-11.821	-15%
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto	-0,3	0,2	-56%	

L' indebitamento finanziario origina principalmente dalle operazioni di acquisto delle partecipazioni di controllo, sia in termini di indebitamento bancario contratto per l'acquisto, sia in termini di passività finanziarie per l'impegno assunto nei confronti degli ex proprietari (ora azionisti di minoranza) in ragione della dilazione di pagamento dagli stessi concessa, nonché di specifiche opzioni *put* riconosciute ai medesimi sulle quote ancora in loro possesso.

Per maggiori informazioni in merito ai *covenant* e sugli obblighi di contenuto negativo relativi all'indebitamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, del Prospetto.

Fatto salvo quanto di seguito indicato, in relazione all'indebitamento non sussistono garanzie reali e/o privilegi speciali costituiti a garanzia delle obbligazioni del Gruppo.

Contratto di finanziamento e *covenant*

Con riferimento all'indebitamento bancario, in data 16 dicembre 2014, la Società, unitamente a Ribes, ha stipulato un contratto di finanziamento, per un importo pari a Euro 36,5 milioni, (il "**Contratto di Finanziamento**") con un *pool* di banche composto da Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Banca Popolare Friuladria S.p.A. e ICCREA Banca Impresa S.p.A., al quale ha successivamente aderito Assicom. Il Contratto di Finanziamento prevede la concessione, da parte delle suddette banche, di: (i) una linea di credito a Tecnoinvestimenti per un importo complessivo pari a Euro 24 milioni, a supporto delle esigenze finanziarie legate all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (la "**Linea di Credito A**"); (ii) una linea di credito ad Assicom per un importo complessivo di Euro 4,5 milioni, a supporto delle esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria (la "**Linea di Credito B**"); e (iii) una linea di credito a Ribes per un importo complessivo di Euro 8 milioni, a supporto delle esigenze legate all'acquisizione di Infonet (la "**Linea di Credito C**" e, unitamente alla Linea di Credito A e alla Linea di Credito B, le "**Linee di Credito**").

Le Linee di Credito dovranno essere rimborsate secondo i piani di ammortamento previsti dal Contratto di Finanziamento, che prevedono rate semestrali di rimborso, l'ultima delle quali avente scadenza (i) quanto alla Linea di Credito A e alla Linea di Credito C, il 31 dicembre 2020; e (ii) quanto alla Linea di Credito B, il 31 dicembre 2019.

Le Linee di Credito sono assistite da garanzie reali rappresentate dal pegno a favore delle suddette banche finanziatrici su tutte le azioni InfoCert di titolarità del Gruppo, nonché su azioni Ribes rappresentanti circa il 78% del relativo capitale sociale (successivamente esteso ad un'ulteriore partecipazione rappresentante circa il 13% del capitale sociale di Ribes), a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori, oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte verso i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti derivati stipulati per finalità di copertura dal rischio di fluttuazione del tasso di interesse delle Linee di Credito. Per maggiori informazioni in relazione alle suddette garanzie reali, si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.4 del Prospetto. Sempre a garanzia delle Linee di Credito, sono stati stipulati contratti di cessione in garanzia di alcuni possibili crediti futuri di cui l'Emittente potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente Prospetto, tali crediti non sono venuti ad esistenza.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Prospetto.

I termini e le condizioni del Contratto Finanziamento prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte dei relativi prenditori (inclusa Tecnoinvestimenti) di una serie di obblighi di fare (ivi incluso l'obbligo di rispettare determinati parametri finanziari (cc.dd. "covenant finanziari") o non fare ovvero limitazioni alla possibilità di effettuare determinate operazioni.

Alla Data del Prospetto, le prescrizioni dei *covenant* finanziari risultano rispettate. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 10 del Prospetto Informativo.

Il Contratto di Finanziamento prevede la possibilità per l'Emittente di effettuare una distribuzione di dividendi pari al maggiore tra Euro 1.500.000 per ciascuno degli esercizi 2015 e 2016, Euro 2.000.000 per ciascuno degli esercizi 2017 e 2018, Euro 3.000.000 per ciascuno degli esercizi 2019 e 2020, e il risultato del seguente rapporto per ciascun esercizio:

- (i) ove risulti che il rapporto PFN / EBITDA sia superiore a 1x, pari al 30% del Flusso di Cassa in Eccesso calcolato come rapporto tra il Flusso di cassa operativo e il Servizio del debito inteso come la somma algebrica di tutti gli importi di capitale riferiti alle rate dei debiti a medio/lungo termine inclusi nella PFN e che hanno scadenza nel periodo considerato e gli Oneri finanziari netti (tutti gli importi di capitale riferiti alle rate dei debiti a medio/lungo termine e che hanno scadenza nel periodo considerato e gli oneri finanziari netti);
- (ii) ove risulti che il rapporto PFN / EBITDA sia inferiore o uguale a 1x, pari al 60% del Flusso di Cassa in Eccesso (calcolato come sopra). Si riporta nella seguente tabella l'indicazione, per ciascuna società, dei dividendi distribuiti con riferimento all'esercizio 2015:

Società	Ammontare complessivo dividendi distribuiti (€)
Infocert S.p.A.	5.412.637,80
Assicom S.p.A	3.210.000,00
Ribes S.p.A.	2.771.724,00
Tecnoinvestimenti	2.536.000

Si segnala in proposito che l'Amministratore Delegato dell'Emittente si è impegnato, per quanto nelle proprie facoltà, a formulare la proposta affinché, per l'esercizio 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società non effettui proposte di distribuzione degli utili che possano compromettere il rispetto dei *covenant* finanziari. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.6. La Società si è inoltre impegnata, per quanto nelle proprie facoltà, a procedere alla definizione di accordi di gestione accentrata della tesoreria (cd. *cash pooling*) con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti idonei a consentire all'Emittente l'utilizzo della liquidità disponibile ed eccedente delle società controllate al soddisfacimento dell'eventuale fabbisogno di liquidità entro il 30 giugno 2017. Si evidenzia che tali accordi non risultano perfezionati alla Data del Prospetto e devono ancora essere stipulati con ciascuna società del Gruppo. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

La possibilità di rimborsare tale indebitamento è legata alla capacità del Gruppo Tecnoinvestimenti di creare internamente e/o reperire sul mercato la liquidità necessaria ad effettuare i rimborsi e/o pagamenti dovuti. In conseguenza di ciò, vi è il rischio che, alle scadenze contrattualmente previste, ovvero anche precedentemente, in caso di inadempimento dei termini e delle condizioni del Contratto di Finanziamento (evenienza che esporrebbe Tecnoinvestimenti alla decadenza dal beneficio del termine e alla richiesta, da parte delle banche creditrici, del rimborso integrale e immediato delle Linee di Credito), il Gruppo Tecnoinvestimenti non sia in grado di far fronte ai relativi rimborsi e/o pagamenti previsti, ovvero sia in grado di farvi fronte rifinanziando il relativo debito a condizioni contrattuali e/o economiche meno favorevoli, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sulle prospettive del Gruppo Tecnoinvestimenti.

4.1.4 Rischi connessi alle limitazioni derivanti dal pegno concesso sulle azioni di InfoCert e Ribes e alle conseguenze di un'eventuale escussione di tale garanzia pignorizia

Con riferimento al Contratto di Finanziamento di cui al precedente paragrafo 4.1.3, con atto sottoscritto in data 16 dicembre 2014, si segnala che n. 2.529.248 azioni di InfoCert, corrispondenti al 99,9% del capitale sociale della stessa, e n. 180.765 azioni di Ribes, corrispondenti al 78,26% del capitale sociale della stessa, sono state sottoposte a pegno a garanzia delle obbligazioni dell'Emittente derivanti dal citato Contratto di Finanziamento, pegno successivamente esteso fino a n. 210.892 azioni Ribes pari all'87,5% del capitale sociale (pari alla partecipazione detenuta dall'Emittente in Ribes alla Data del Prospetto).

Pegno	Numero azioni	% azioni	Valore nominale	Valore PN consolidato IAS al 31/12/2015
Azioni InfoCert	2.529.248	99,99%	17.704.736	19.045.402
Azioni Ribes	210.892	87,5%	210.892	20.768.197

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 inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento. In virtù dei vincoli e delle limitazioni previsti da tale contratto, l'Emittente non ha tuttavia la piena e libera disponibilità delle azioni di InfoCert e Ribes ed eventuali trasferimenti o cessioni delle suddette azioni potrebbero avvenire solo nel rispetto di tali vincoli e limitazioni e/o con il consenso delle banche finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Qualora l'Emittente non dovesse rispettare gli impegni e vincoli previsti dal Contratto di Finanziamento ovvero non fosse in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso come ivi previsti, il verificarsi di un inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento potrebbe legittimare le banche finanziatrici, 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 dalle predette controllate, ovvero (ii) ad escutere il pegno stesso, richiedendo la vendita o l'assegnazione delle azioni e, conseguentemente, privando l'Emittente della relativa porzione di patrimonio, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.5 del Prospetto.

4.1.5 Rischi connessi al finanziamento fruttifero da parte di Tecno Holding a Tecnoinvestimenti

Si segnala che in data 2 marzo 2016, l'Emittente ha stipulato con la controllante Tecno Holding un accordo di finanziamento fruttifero relativo alla concessione, da parte di quest'ultima, di un mutuo in denaro (il **"Mutuo"**) in favore della Società dell'importo massimo di Euro 25 milioni (l'**"Importo Massimo"**) con obbligo di rimborso dell'importo effettivamente erogato entro il 30 giugno 2019.

Alla Data del Prospetto, Il Mutuo è stato erogato da Tecno Holding per un importo pari ad Euro 15 milioni (la **"Prima Erogazione"**), mentre il Mutuo prevede l'erogazione dell'importo residuo fino a concorrenza dell'Importo Massimo del Mutuo, al netto dell'importo effettivo della Prima Erogazione, entro il 31 dicembre 2016.

Gli interessi previsti ai sensi del contratto di Mutuo sono da calcolarsi applicando il tasso Euribor365 a sei mesi (tasso base) maggiorato di due punti (complessivamente, il **"Tasso Applicato"**) con la precisazione che nel caso in cui il tasso base risultasse di segno negativo lo stesso si assumerà pari a zero; pertanto il Tasso Applicato non potrà mai essere inferiore al 2% su base annua. A tale ultimo riguardo si precisa altresì che il contratto di Mutuo non prevede ipotesi di modifica unilaterale del Tasso Applicato né condizioni di rimborso anticipato. Al riguardo si segnala infatti che non è prevista la facoltà di Tecno Holding di chiedere l'estinzione anticipata del Mutuo erogato. La liquidazione e il pagamento degli interessi dovrà avvenire al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun anno solare ricompreso nella durata del Mutuo (le **"Date di Liquidazione Interessi"**).

Tale contratto di Mutuo non prevede clausole di *cross default*, *negative pledge* o altre previsioni di *covenant* o restrizioni a carico dell'Emittente.

Si evidenzia che i termini e le condizioni previste dal contratto di Mutuo sono in linea con le condizioni generalmente applicate per operazioni simili, in quanto il Tasso Applicato risulta conforme al tasso medio applicabile nel caso in cui l'Emittente avesse optato per la sottoscrizione di contratti di finanziamento simili da imprese indipendenti.

Qualora l'Emittente non dovesse rispettare gli impegni previsti da tale contratto ovvero non fosse in grado di generare cassa sufficiente a soddisfare i propri obblighi di rimborso come ivi previsti, sussiste il rischio che al 30 giugno 2019 (il termine ultimo di rimborso) e/o alle Date di Liquidazione Interessi, l'Emittente non sia in grado di far fronte ai relativi rimborsi e/o pagamenti previsti, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sulle prospettive del Gruppo Tecnoinvestimenti.

Per ulteriori informazioni, anche in merito all'impegno di subordinazione di Tecno Holding in relazione al Contratto di Finanziamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.8 del Prospetto.

4.1.6 Rischi connessi all'uso fraudolento dell'identità digitale, all'attività di Certification Authority e di Gestore Identità Digitali i SPID, ai furti e agli attacchi al sistema informatico

La diffusione e l'uso crescente dell'identità digitale-SPID, della firma digitale e della posta elettronica certificata potrebbe comportare l'aumento dei rischi di furto dell'identità digitale nonché dell'utilizzo fraudolento di tali identità.

Il Gruppo potrebbe inoltre essere soggetto ad attacchi al proprio sistema informatico che potrebbero comportare il rischio di disservizi o la perdita dei dati e le informazioni contenute nei propri archivi con conseguente eventuale danno reputazionale, nonché il sorgere di eventuali contestazioni e contenziosi, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, InfoCert, in quanto *Certification Authority* e Gestore di Identità Digitali SPID, potrebbe trovarsi esposta a profili di responsabilità e quindi a richieste di risarcimento danni da parte di terzi in virtù dei particolari obblighi che insistono sulla stessa per l'erogazione dei servizi di certificazione e per le attività a essa connesse (e.g. riconoscimento, rilascio del certificato, gestione delle sospensioni/revoche del certificato), ai sensi del Codice dell'Amministrazione Digitale, anche per le attività svolte, per suo conto, da parte di soggetti terzi.

Infine, alcune informazioni riservate potrebbero essere indebitamente acquisite, rubate o utilizzate, intenzionalmente o meno, 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, della normativa sulla protezione di determinati dati, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Durante gli esercizi 2013-2015 e fino alla Data del Prospetto non si sono verificati attacchi al sistema informatico né, per quanto a conoscenza della Società, fenomeni di appropriazione indebita di dati e/o di informazioni sensibili.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di adottare presidi tecnologici in grado di fronteggiare tali possibili rischi potrebbe essere chiamata a rispondere di danni economici e patrimoniali subiti da terzi con effetti pregiudizievoli sulla situazione economico, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.7 Rischio connesso alla incompletezza e non accuratezza delle informazioni fornite ai clienti e provenienti da fonti non ufficiali e/o rielaborate

L'affidabilità dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo dipende dalla completezza e accuratezza dei dati utilizzati e forniti ai clienti. Si segnala che nello svolgimento delle proprie attività è possibile che il Gruppo utilizzi anche informazioni provenienti da fonti non ufficiali.

L'utilizzo diffuso di informazioni provenienti da fonti non ufficiali espone il Gruppo a un maggior rischio di incorrere in contestazioni da parte della clientela.

Le società del Gruppo hanno ricevuto nel periodo 2013-2015 un numero fisiologico di contestazioni per informazioni non corrette e incomplete e gli importi effettivamente liquidati in favore dei clienti sono stati irrilevanti. Il Gruppo non può escludere che possa essere condannata a risarcire danni (derivanti dalla fornitura di informazioni non corrette o incomplete) eventualmente richiesti dai propri clienti o terzi.

Stante l'articolazione e la complessità dei data base, l'utilizzo di fornitori terzi e le crescenti difficoltà nel valutare l'affidabilità di un soggetto, le società del Gruppo potrebbero essere esposte a contestazioni (per le imprecisioni contenute nei dati, per mancanza di completezza e accuratezza delle informazioni e delle valutazioni di affidabilità) da parte dei clienti o di terzi, con conseguente danno all'immagine che potrebbe causare una perdita di fiducia da parte dei clienti.

Al fine di mantenere una posizione competitiva sul mercato, il Gruppo sottopone a verifiche e aggiornamenti continui i propri database e investe nel controllo, verifica e aggiornamento delle informazioni ivi contenute. Non è tuttavia possibile escludere che tale attività di monitoraggio e/o aggiornamento non riesca a evitare il sorgere di possibili contenziosi relativi a informazioni non corrette o incomplete contenute nei database delle società del Gruppo o che le stesse siano elaborate in maniera errata con effetti pregiudizievoli sulla situazione economico, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.2.2 del Prospetto.

4.1.8 Rischi connessi alla concentrazione della clientela

A livello di Gruppo la concentrazione della clientela non è particolarmente rilevante, in quanto i primi dieci clienti rappresentano il 15,6% del fatturato consolidato 2015 e il 12,7% del fatturato al 31 marzo 2016.

Con specifico riguardo al Gruppo Ribes, si segnala che i primi dieci clienti rappresentano alla data del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente il 39,1%, il 55,3% ed il 48,9% dell'intero fatturato del Gruppo Ribes alle rispettive date di riferimento. Si segnala che il fatturato del Gruppo Ribes rappresenta il 35,2%, 44,9% e 49,7% rispettivamente nell'esercizio 2015, 2014 e 2013, del fatturato del Gruppo. Mentre, al 31 marzo 2016 si segnala che i primi dieci clienti rappresentano il 38,4% dell'intero fatturato del Gruppo Ribes e che il fatturato del Gruppo Ribes rappresenta il 28,8% del fatturato del Gruppo alla medesima data.

I contratti sottoscritti da Ribes e RE Valuta sono di norma annuali e, generalmente, per i clienti di maggiori dimensioni vengono sottoscritti a seguito di una selezione realizzata mediante gare. Inoltre, i principali clienti di Ribes e RE Valuta appartengono al settore bancario/finanziario che, a causa del perdurare della crisi finanziaria iniziata nel 2008 e/o per effetto dell'evoluzione normativa del settore bancario attualmente in atto ed in particolare per l'implementazione delle linee guida adottate dal Comitato Europeo di Basilea sulla vigilanza bancaria, aventi a oggetto, i requisiti patrimoniali delle banche dei Paesi dell'Unione Europea che dovranno essere implementati tra il 2014 ed il 2019 (la c.d. Basilea III), potrebbero ridurre i propri *budget* di spesa per l'acquisto dei servizi offerti dal Gruppo o provare a ottenere una riduzione delle condizioni economiche degli stessi o dare corso a processi di aggregazione, incidendo di fatto negativamente sui ricavi di tali società e, in ultima analisi, del Gruppo.

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 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 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 nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Sebbene Ribes e RE Valuta abbiano con alcuni clienti più rapporti contrattuali per diverse tipologie di servizi e storicamente sia stato registrato un alto tasso di rinnovo contrattuale con i principali clienti (pari al 97,5% nel 2014 - ultimo dato disponibile alla Data del Prospetto - ed al 95,3% nel 2013) l'eventuale interruzione o mancato rinnovo dei rapporti in essere con alcuni dei più significativi clienti potrebbe avere effetti negativi sull'andamento economico, finanziario e patrimoniale di tali società e, in ultima analisi, del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.

4.1.9 Rischi relativi alla dipendenza dei ricavi di gruppo da pochi prodotti e servizi

I ricavi di Gruppo della *Business Unit Digital Trust* sono, per il 40% del fatturato al 31 dicembre 2015 e per il 39% del fatturato al 31 marzo 2016 originati dalla fornitura di prodotti e servizi relativi alla PEC (pari a circa il 14,8% e il 13% del fatturato consolidato del Gruppo a dette date). I ricavi pro forma al 31 dicembre 2015 derivanti dalla vendita della PEC sono pari a circa il 31% del fatturato della *Business Unit Digital Trust* mentre i ricavi della stessa *Business Unit* rappresentano circa il 39% del fatturato pro forma di Gruppo alla medesima data. I ricavi derivanti dalla vendita della PEC negli esercizi 2014 e 2013 rappresentano rispettivamente il 42% ed il 48% dei ricavi della *Business Unit*. I ricavi derivanti dalla vendita della PEC al 31 marzo 2015 rappresentano il 36% del fatturato della *Business Unit* ed il 13% del fatturato di Gruppo.

La tabella seguente riepiloga i dati descritti e fornisce evidenza del relativo fatturato:

(in migliaia di Euro)	Pro forma al 31/03/2016	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015	Esercizio chiuso al		
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Ricavi PEC	4.742	4.742	4.167	19.732	18.762	17.639	15.692
Ricavi PEC/Fatturato Digital Trust (%)	39%	39%	36%	31%	40%	42%	48%
Ricavi PEC/Fatturato Gruppo ³ (%)	13%	15%	13%	12%	15%	23%	24%

Il Gruppo monitora costantemente l'andamento dei ricavi totali e la composizione degli stessi in relazione al portafoglio prodotti, con l'obiettivo di poter individuare tempestivamente eventuali flessioni nei risultati raggiunti per poter mettere in atto azioni correttive che riducano l'esposizione al fenomeno in oggetto. Tuttavia, un'eventuale contrazione della domanda relativa alla PEC, anche in ragione di modifiche al mercato o alla normativa di riferimento, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1, del Prospetto.

4.1.10 Rischi connessi ai rapporti delle Società Ribes con Cedacri

Al 31 dicembre 2015 circa il 25% del fatturato delle Società Ribes è generato attraverso la collaborazione con il centro servizi bancario Cedacri, che grazie alla sua infrastruttura tecnologica direttamente collegata alle banche clienti, ha creato un canale distributivo in grado di facilitare l'erogazione alle banche clienti dei servizi prestati dalla *Business Unit Credit Information & Management*.

Al 31 marzo 2016 il fatturato in oggetto è pari al 29%.

La tabella in basso riporta i dati di fatturato derivanti dalla collaborazione delle Società Ribes con Cedacri:

(in migliaia di Euro)	Pro forma al 31/03/2016	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015	Esercizio chiuso al		
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Ricavi Cedacri	3.081	3.081	2.599	10.899	10.899	10.521	11.107

³ I dati pro forma includono il fatturato del Gruppo Co.Mark

Totale Ricavi Gruppo Ribes	10.550	10.550	10.268	43.249	43.249	36.588	31.858
Ricavi Cedacri / Ricavi Gruppo Ribes	29,2%	29,2%	25,3%	25,2%	25,2%	28,8%	34,9%
Totale Ricavi Gruppo Tecnoinvestimenti	36.629	32.015	30.487	159.579	126.439	78.113	64.698
Ricavi Cedacri / Ricavi Gruppo Tecnoinvestimenti	8,4%	9,6%	8,5%	6,8%	8,6%	13,5%	17,2%

Non è possibile escludere che Cedacri possa in futuro adottare scelte commerciali che, di fatto, portino a limitare l'erogazione dei servizi offerti dalla *Business Unit Credit Information & Management* per il tramite di Cedacri stessa, con effetti pregiudizievoli sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo, 6.3.2.3 e al Capitolo 22.1 del Prospetto Informativo.

4.1.11 Rischi connessi ai contratti delle Società facenti parte della Business Unit Credit Information & Management con InfoCamere e l'Agenzia delle Entrate

Al fini dell'attività della *Business Unit Credit Information & Management*, le società del Gruppo acquistano la maggior parte delle informazioni derivanti da fonti ufficiali da InfoCamere.

In base alla normativa vigente, InfoCamere non è autorizzata a rielaborare le proprie informazioni e a distribuire direttamente a terzi i relativi dati.

Qualora, a seguito di eventuali modifiche della normativa vigente, il fornitore di cui sopra o altri soggetti che detengono la fonte primaria delle informazioni fosse autorizzato anche ad elaborare e distribuire direttamente a terzi dette informazioni, questi soggetti potrebbero diventare importanti concorrenti del Gruppo.

Inoltre, in tale ultima eventualità, ove le informazioni fossero rese accessibili al pubblico a prezzi più competitivi rispetto a quelli praticati dalle società del Gruppo facenti parte della *Business Unit Credit Information & Management*, altri operatori potrebbero entrare nello specifico mercato erodendo la quota attualmente detenuta dal Gruppo.

Infine, nel caso in cui i fornitori del Gruppo o altri soggetti operanti nel medesimo mercato decidessero di aumentare significativamente il prezzo di cessione delle informazioni di cui si fornisce il Gruppo, questo potrebbe non essere in grado di compensare il maggior costo con un corrispondente aumento dei prezzi dei propri prodotti e servizi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

La tabella in basso riporta i costi di acquisizione dati dal fornitore Infocamere sostenuti dalla *Business Unit Credit Information & Management* nel corso del triennio 2013-2015 e nel primo trimestre dell'esercizio 2016:

(in migliaia di Euro)	Pro forma al 31/03/2016	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015	Esercizio chiuso al		
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Costi Assicom vs Infocamere	315	315	344	1.131	1.131	-	-
Costi Ribes vs Infocamere	747	747	635	2.854	2.854	2.075	1.451
Totale costi BU vs Infocamere	1.062	1.062	979	3.985	3.985	2.075	1.451
Totale ricavi BU	20.016	20.016	18.872	81.523	81.523	35.058	32.301
Costi Assicom/Totale ricavi BU	1,6%	1,6%	1,8%	1,4%	1,4%	-	-
Costi Ribes/Totale ricavi BU	3,7%	3,7%	3,4%	3,5%	3,5%	5,9%	4,5%

Costi BU/Totale ricavi BU	5,3%	5,3%	5,2%	4,9%	4,9%	5,9%	4,5%

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo, 6.3.2.2 del Prospetto.

4.1.12 Rischi connessi alla crescita e all'attuazione della propria strategia e dei piani di sviluppo

Gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 sono stati caratterizzati da uno sviluppo dell'attività e da una crescita realizzata esclusivamente in Italia. In particolare, la *Business Unit Digital Trust* ha registrato nel triennio 2013 - 2015 un CAGR dei ricavi totali del 20,6%, la *Business Unit Credit Information & Management* ha registrato nel triennio 2013 - 2015 un CAGR dei ricavi totali del 56,5%, il Gruppo Co.Mark, facente parte dal marzo 2016 della *Business Unit Sales & Marketing Solutions*⁴, ha registrato nel triennio 2013-2015 un CAGR dei ricavi totali del 12,8%. Su base pro forma, a perimetro 2015, la *Business Unit Digital Trust* ha registrato nel triennio 2013 - 2015 un CAGR dei ricavi totali del 39,0%, mentre la *Business Unit Credit Information & Management* ha registrato, nello stesso periodo, un CAGR dei ricavi totali del 58,8%.

La tabella in basso sintetizza i risultati descritti per le tre *Business Unit*:

(in milioni di Euro)	CAGR		Pro forma 31/12/2015	Esercizio chiuso al		
	2013-2015	2013-2015 pro forma		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Digital Trust	20,6%	39,0%	62,5	47,1	41,6	32,4
Credit Information & Management	56,5%	58,8%	81,5	79,1	36,4	32,3
Sales & Marketing Solutions	12,8%	12,8%	15,3	15,3	13,8	12,0
Gruppo Tecnoinvestimenti	39,8%	57,1%	159,6	126,4	78,1	64,7

Il Gruppo intende adottare strategie finalizzate, *inter alia*, al proseguimento dello sviluppo e della crescita, tuttavia lo stesso non può garantire che in futuro realizzerà i tassi di crescita registrati negli esercizi passati.

Inoltre, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo e di mantenere i propri livelli di redditività dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia e dei piani di sviluppo.

Il Gruppo intende perseguire una strategia di sviluppo sia attraverso una crescita per linee interne sia tramite l'acquisizione di imprese già operanti nei settori in cui esso è attivo.

A tale ultimo riguardo, la crescita del Gruppo è in parte condizionata dalla capacità dell'Emittente, da un lato, di individuare imprese target le cui caratteristiche rispondano ai requisiti previsti e, da un altro, di integrare e gestire efficacemente le imprese così acquisite al fine di conseguire gli obiettivi prefissati.

⁴ Per maggiori informazioni relativamente all'acquisizione di Co.Mark e delle società controllate si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto.

La strategia del Gruppo ha come obiettivo il rafforzamento della propria posizione competitiva tra i *leader* del mercato di riferimento, facendo leva sull'ampia gamma di soluzioni offerte con modalità integrate rispetto alle diverse tipologie di prodotti e settori di attività.

In particolare, il Gruppo Tecnoinvestimenti intende: (i) sviluppare l'attività e aumentare la marginalità; (ii) commercializzare nuove soluzioni in ambito *Credit Information & Management*, *Digital Trust* e *Sales & Marketing Solutions*, nell'ottica di aumentare la gamma di servizi alle imprese, sfruttando gli attuali canali commerciali; (iii) perseguire attivamente una politica di *partnership* strategiche (anche internazionali) per raggiungere in tempi brevi un numero di clienti rilevante su soluzioni innovative, anche nel segmento delle piccole e medie imprese; (iv) sfruttare il posizionamento nel settore della *Digital Trust* per poter cogliere le opportunità di un mercato, che, allo stato attuale, presenta grandi potenzialità di sviluppo (ad esempio nelle applicazioni legate all'identità digitale e alla fatturazione elettronica); (v) acquisire *player* complementari e sinergici per ampliare la gamma servizi, aumentare le economie di scala, raggiungere nuovi mercati, anche internazionali, e ampliare la capillarità della rete commerciale diretta e indiretta sul territorio nazionale.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di implementare efficacemente la propria strategia e i propri piani di sviluppo ovvero di realizzarle nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali tale strategia è fondata, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata con effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo e con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

La strategia di crescita dell'Emittente comprende anche potenziali acquisizioni di società. Sebbene l'Emittente analizzi e valuti attentamente le società che intende acquistare e le relative potenzialità di crescita che ne deriverebbero, l'Emittente non è in grado di assicurare (i) che le suddette valutazioni si rivelino corrette o conformi alle aspettative, (ii) che le caratteristiche di tali società corrispondano agli obiettivi perseguiti, (iii) che le acquisizioni siano concluse a condizioni in linea con le aspettative e (iv) che l'Emittente disponga di fondi propri o riesca a reperire finanziamenti adeguati a tali acquisizioni. L'Emittente, inoltre, non è in grado di assicurare che, a seguito delle acquisizioni, non sorgano difficoltà inaspettate legate al processo d'integrazione delle nuove attività acquisite con quelle dell'Emittente o che quest'ultima sia tenuta a sostenere costi non preventivati.

Inoltre, alla Data del Prospetto, il Gruppo 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 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 nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.5.

4.1.13 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave e alla disponibilità di manodopera specializzata

Il successo e la strategia di crescita del Gruppo dipendono in larga parte dalla capacità dello stesso di attrarre e trattenere figure chiave nel *management*. Sebbene dalla costituzione della Società non si sia mai verificata alcuna interruzione di rapporti di collaborazione lavorativa con i componenti del *top management* del Gruppo, l'Emittente non è in grado di garantire che continuerà a trattenere ed attrarre il personale chiave necessario per lo svolgimento delle attività del Gruppo.

Inoltre, il settore in cui opera il Gruppo è caratterizzato da una disponibilità limitata di personale specializzato. L'evoluzione tecnologica e l'esigenza di soddisfare una domanda di prodotti e servizi sempre più sofisticati richiedono alle imprese operanti nei settori in cui il Gruppo è attivo di dotarsi di risorse con elevata specializzazione in tema di tecnologie, applicazioni e soluzioni correlate.

L'attività di Ribes e Assicom viene svolta anche in forza di alcune licenze (quali le licenze ex artt. 115 e 134 del Testo Unico delle leggi di Pubblica Sicurezza "TULPS") che vengono rilasciate dalle autorità competenti solo ed esclusivamente a persone fisiche che operano per conto delle stesse società. Nel caso in cui qualsiasi soggetto a cui è intestata una tra queste licenze decidesse di interrompere la propria collaborazione con il Gruppo, quest'ultimo sarà costretto a richiedere il rilascio di tali licenze a favore di altri soggetti. Qualsiasi ritardo o l'impossibilità di sostituire gli intestatari delle licenze così come quella di reperire manodopera specializzata e/o trattenere il personale chiave avrebbero possibili effetti negativi sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2, e Capitolo 14 del Prospetto.

4.1.14 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse degli Amministratori

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in particolare Enrico Salza e Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard ricoprono contemporaneamente e rispettivamente le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Tecno Holding e dell'Emittente e di Amministratore Delegato di Tecno Holding e dell'Emittente.

In virtù della coincidenza soggettiva in parola, tali componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con il Gruppo, ciò in quanto anche amministratori di Tecno Holding, azionista di controllo dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.2.1 del Prospetto.

4.1.15 Rischi connessi alla violazione da parte del Gruppo dei diritti di proprietà intellettuale di terzi

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo potrebbe essere sottoposto a contestazioni da parte di terzi per presunte violazioni dei loro diritti di proprietà intellettuale a causa dei prodotti e servizi erogati dalle società del Gruppo.

Da tali contestazioni potrebbero derivare contenziosi ovvero la necessità di giungere ad accordi stragiudiziali che potrebbero comportare un aggravio di costi non preventivato per il Gruppo. Sebbene il Gruppo verifichi costantemente di agire nel rispetto dei diritti intellettuali di terzi, non è possibile escludere che in futuro possa essere sottoposto a tale tipo di contestazioni con, in caso

di soccombenza, conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Durante gli esercizi 2013-2015 e fino alla Data del Prospetto non sono state accertate violazioni, da parte delle società del Gruppo, dei diritti di proprietà intellettuale di terzi.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 del Prospetto.

4.1.16 Rischi connessi alla violazione da parte di terzi dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo

Il successo del Gruppo dipende anche dall'utilizzo e dall'importanza dei propri marchi, brevetti e *software* e, di conseguenza, dalla capacità di tutelare gli stessi da potenziali violazioni da parte dei terzi.

L'Emittente, pertanto, è consapevole dell'importanza dei marchi del Gruppo e, in particolare del marchio *LegalMail*. A tal fine, il Gruppo protegge i propri diritti di proprietà intellettuale nei territori in cui opera provvedendo a registrare i propri marchi e brevetti e monitorando costantemente lo *status* delle singole registrazioni.

Si segnala, tuttavia, che la registrazione dei marchi e brevetti non consente di escludere che l'effettiva validità degli stessi possa essere contestata da soggetti terzi.

Inoltre, il Gruppo potrebbe non riuscire a identificare prontamente eventuali violazioni dei propri marchi e brevetti da parte di terzi o non riuscire a tutelare adeguatamente i propri marchi e brevetti in Paesi in cui gli stessi non sono attualmente registrati, così consentendo ai concorrenti, anche internazionali, di utilizzare gli stessi in detti Paesi con conseguenti effetti pregiudizievoli per il Gruppo.

L'eventuale verificarsi degli eventi sopra descritti potrebbe determinare conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Durante gli esercizi 2013-2015 e fino alla Data del Prospetto non sono state accertate, per quanto a conoscenza dell'Emittente e delle società controllate, casistiche di violazione da parte di terzi dei diritti di proprietà intellettuale di proprietà del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 11 del Prospetto.

4.1.17 Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza

Le *Business Unit Digital Trust* e *Credit Information & Management*, al fine di operare in tali segmenti e gestire i propri prodotti e servizi, richiedono l'ottenimento e il mantenimento di specifiche certificazioni riguardanti la sicurezza dei dati con riferimento alla tutela dei dati sensibili della clientela. Al fine di garantire tali certificazioni, il Gruppo effettua verifiche e ispezioni per assicurare il rispetto delle misure di sicurezza richieste durante tutte le fasi di gestione del dato, adeguando presidi e procedure alle prescrizioni ricevute e monitorando eventuali modifiche normative per poter agire sempre in osservanza delle stesse.

Tuttavia, l'Emittente non può garantire che le certificazioni, attualmente in possesso del Gruppo, siano mantenute anche in futuro. Nel caso in cui una o alcune di esse non fossero mantenute, il

Gruppo potrebbe non essere in grado di mantenere i propri standard di sicurezza, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.1.18 Rischio connesso alla politica di prezzi della Business Unit Digital Trust

La vendita dei prodotti e servizi relativi alla PEC è realizzata dalle Società del Gruppo attraverso differenti canali di vendita.

La tabella in basso riporta il dettaglio dei ricavi per canale di vendita per gli esercizi 2013-2015 e per il primo trimestre 2016:

(in migliaia di Euro)	Pro forma al	Trimestre chiuso al		Pro forma al	Esercizio chiuso al		
	31/03/2016	31/03/2016	31/03/2015	31/12/2015 ⁵	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Sito web	3.769	3.769	3.588	14.945	14.945	14.464	11.028
% Sito web/totale BU Digital Trust	31,4%	31,4%	31,3%	31,8%	31,8%	34,8%	34,1%
Clienti Top	4.620	4.620	4.639	19.009	19.009	16.639	12.560
% Top/totale BU Digital Trust	38,5%	38,5%	40,4%	40,4%	40,4%	40,0%	38,8%
Clienti PMI	3.598	3.598	2.869	12.415	12.415	9.056	8.602
% Clienti PMI/totale BU Digital Trust	30,0%	30,0%	25,0%	26,4%	26,4%	21,8%	26,6%
Altri ricavi e proventi	27	27	374	669	669	1.114	265
% Altri ricavi e proventi/totale BU Digital Trust	0,2%	0,2%	3,3%	1,4%	1,4%	2,7%	0,8%
Ricavi Visura⁶				15.489			
Totale BU Digital Trust	12.015	12.015	11.470	62.544	47.039	41.615	32.374

Grazie al riconoscimento del *brand* del Gruppo nel settore di riferimento, il prezzo di vendita di PEC praticato sul suo sito di *e-commerce* si colloca in media nella fascia alta dei prezzi di mercato.

Ove il Gruppo non fosse più in grado di praticare la medesima politica dei prezzi anche in futuro, ciò potrebbe comportare una riduzione del fatturato o dei margini conseguiti con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.

4.1.19 Rischi connessi ai procedimenti giudiziari e alle controversie del Gruppo

Alla Data del Prospetto, i procedimenti giudiziari e legali a carico del Gruppo sono, a giudizio dell'Emittente, da ritenersi fisiologici in relazione all'attività svolta, alle dimensioni operative del Gruppo stesso, ai rischi impliciti nell'attività delle società del Gruppo.

In coerenza con la probabilità di perdite della specie e con i vigenti principi contabili, come si evince dal Bilancio Consolidato pro forma, risulta accantonato al 31 dicembre 2015 un fondo rischi di Euro 663.000 a copertura dei probabili oneri connessi alle cause passive in essere, compreso il contenzioso fiscale, che il Gruppo ha ritenuto, sulla base delle analisi effettuate dai propri legali,

⁵ Alla data del Prospetto non sono disponibili i dati per canale di vendita delle società Visura.

⁶ I ricavi di Visura al 31 dicembre 2015 sono rappresentati, in coerenza con le tabelle riportate al successivo Capitolo 6 del Prospetto, al netto dei rapporti *intercompany* con la società Infocert S.p.A.

essere congruo, a fronte del *petitum* complessivo a tale data. Alla Data del Prospetto Informativo, il *petitum* complessivo, ove già quantificabile è pari a circa Euro 3 milioni.

La stima delle passività è basata sulle informazioni di volta in volta disponibili, ma implica anche, a causa delle numerose incertezze scaturenti dai procedimenti giudiziari, significativi elementi di imprevedibilità. In particolare, talvolta non è possibile produrre una stima attendibile, come nel caso in cui, ad esempio, il procedimento non sia stato ancora avviato o quando vi siano incertezze legali e fattuali tali da non consentire di effettuare stime attendibili o prognosi circa l'effettiva responsabilità del Gruppo.

Pertanto può accadere che l'eventuale accantonamento possa risultare insufficiente a far fronte interamente agli oneri, alle spese, alle sanzioni ed alle richieste risarcitorie e restitutorie connesse alle cause pendenti e a quelle non ancora avviate e che quindi gli effettivi costi di definizione dei procedimenti pendenti possano rivelarsi anche significativamente più alti con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nonostante il Gruppo sottoscriva apposite polizze assicurative volte alla copertura di eventuali danni patrimoniali, vi è comunque il rischio che il Gruppo possa subire perdite economiche in relazione ai procedimenti in corso che vedono coinvolte o potrebbero vedere coinvolte le diverse società del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito ai procedimenti rilevanti in corso, si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Prospetto.

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

Le società del Gruppo sono parte di diversi procedimenti giudiziari legati allo svolgimento della propria attività ordinaria e potrebbero esserlo anche in futuro. Sebbene il Gruppo 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 sia soggetto a una passività potenziale il cui importo sia superiore a quello coperto dalla polizza assicurativa o che, in futuro, il Gruppo non sia in grado di continuare a mantenere le attuali coperture assicurative a condizioni commerciali ragionevoli.

Inoltre, il Gruppo 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 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 effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.21 Rischi legati all'inserimento nel Prospetto Informativo di dati pro forma al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016

Il Prospetto Informativo contiene dati pro forma, redatti allo scopo di fornire agli investitori, in conformità alla normativa comunitaria applicabile, informazioni sugli effetti dell'operazione di

acquisizione di Co.Mark (avvenuta nel marzo 2016), Datafin (avvenuta nel dicembre 2015), Eco-Mind App Factory S.r.l. (avvenuta nell'ottobre 2015), Visura (accordo sottoscritto in data 9 giugno 2016 il cui perfezionamento (*closing*) è previsto entro fine luglio 2016) (le **“Operazioni Straordinarie”**) sui principali dati economici e finanziari consolidati del Gruppo, come se le Operazioni Straordinarie 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 Straordinarie 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 Straordinarie sui principali dati economici e finanziari consolidati del Gruppo.

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 complessivo 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 rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto.

4.1.22 Rischi connessi agli impegni assunti dall'Emittente in relazione alle acquisizioni

Nell'ambito degli accordi relativi alle acquisizioni Assicom, Ribes, Co.Mark e Visura, si segnala che Tecnoinvestimenti ha assunto alcuni impegni verso gli azionisti di minoranza, in particolare: (i) ha assunto l'obbligo di corrispondere il residuo prezzo da pagare per l'acquisto del pacchetto di controllo del Gruppo Co.Mark (70% del capitale sociale) per un ammontare di Euro 19.498.440, oltre ad un importo pari ad Euro 3.000.000 qualora l'EBITDA consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sia maggiore di oltre il 72% rispetto all'EBITDA risultante dal bilancio consolidato pro forma del 2015; (ii) ha assunto l'impegno ad acquistare una partecipazione pari al 60% della società Visura per un importo pari a Euro 21,9 milioni da corrispondere entro la fine di luglio 2016; (iii) ha assunto l'impegno ad acquistare, dietro richiesta dei soci di minoranza, le residue partecipazioni nella controllata Assicom (32,5% del capitale sociale). Tali Azioni saranno valorizzate sulla base di un multiplo variabile dell'EBITDA e prevedono una valorizzazione minima pari a Euro 10 milioni per quanto riguarda il 10% posseduto da Capitoloundici S.p.A. e pari a Euro 16 milioni per quanto riguarda il 22,5% posseduto da Quaranta Holding, da cui detrarre gli eventuali dividendi distribuiti a favore dei predetti soci tra la data di sottoscrizione dell'accordo e la data di esercizio delle Opzioni *Put*; (iii) ha assunto l'impegno ad acquistare, dietro richiesta del socio di minoranza, le residue partecipazioni nella controllata Ribes (8,70% del capitale sociale). Tali Azioni saranno valorizzate sulla base, *inter alia*, di un multiplo variabile dell'EBITDA e prevedono una valorizzazione minima pari a Euro 3,9 milioni ed una valorizzazione massima pari a Euro 7 milioni; (iv) ha assunto l'impegno di corrispondere il residuo prezzo da pagare per l'acquisto delle azioni Ribes di titolarità di SEC, per un ammontare correlato all'aumento del fatturato aggregato Ribes e della sua controllata RE Valuta nell'esercizio 2016, fino ad un massimo di Euro 652.000; (v) ha assunto l'impegno ad acquistare, dietro richiesta dei soci di minoranza, le Azioni Co.Mark possedute dai soci di minoranza. Dette Opzioni *Put* sono esercitabili in tre *tranche* annue di un terzo ciascuna, a un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale del Gruppo Co.Mark, in funzione dei tassi di crescita registrati; (vi) ha assunto l'impegno ad acquistare, dietro richiesta dei soci di

minoranza, le Azioni Visura possedute dai soci di minoranza. Dette Opzioni *Put* sono esercitabili in una *tranche* nel 2019 a un prezzo calcolato sulla base di un multiplo dell'EBITDA.

Si segnala, infine, che in data 6 dicembre 2013, l'Assemblea straordinaria di Ribes ha deliberato, al fine di rafforzare il ruolo strategico del socio Coesa all'interno della compagine societaria, di procedere all'emissione a pagamento di massimi n. 10.042 *warrant* denominati "Warrant Ribes 2013-2016" (i "**Warrant Ribes**") da offrire in sottoscrizione a Coesa. L'Assemblea straordinaria di Ribes, pertanto, ha deliberato un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento a favore di Coesa a servizio dell'esercizio dei *Warrant Ribes* mediante emissione di massime n. 10.042 nuove Azioni ordinarie Ribes. In data 15 giugno 2016 Coesa ha esercitato il diritto di sottoscrizione integrale dei *Warrant* pari a n. 10.042 azioni ordinarie Ribes di nuova emissione. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2, del Prospetto Informativo.

Di seguito si fornisce il dettaglio delle passività finanziarie in oggetto per anno e per singolo strumento finanziario:

Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Tipologia	Controparte	% oggetto di opzione	Periodo di Esercizio	Valore attuale al 31 dicembre 2015 in migliaia di euro	Quota corrente	Quota non corrente
Ribes S.p.A.	Put/Call	Coesa S.r.l.	8,70%	Tra il 01/07/2016 e il 31/12/2020	4.491		4.491
Assicom S.p.A.	Put/Call	Capitoloundici S.p.A.	10,00%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2016 e 30/06/2017	8.417		8.417
Assicom S.p.A.	Put/Call	Quaranta Holding S.r.l.	22,50%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2017 e 30/06/2018	17.853		17.853
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2018	900		900
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	30/06/2018	90		90
Totale bilancio consolidato al 31 dicembre 2015					31.751	0	31.751
Comark S.p.A.	Dilazione prezzo d'acquisto	Venditori persone fisiche	N/A		19.499	13.899	5.600
Co.mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2016 e 30/09/2017	2.799		2.799
Co.mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2017 e 30/09/2018	3.510		3.510
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	3.642		3.642
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2016 e 30/09/2017	1.200		1.200
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2017 e 30/09/2018	1.504		1.504
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	1.561		1.561
Visura S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	20,00%	Antecedente tra: 30 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	5.810		5.810
Visura S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	10,00%	Antecedente tra: 30 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	2.906		2.906

Visura S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	10,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	2.906	2.906
Visura S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	Entro 30 giorni dall'approvazione del Bilancio d'Esercizio 2016 della Visura S.p.A.	889	889
Subtotale iscrizione passività finanziarie per acquisto Gruppo Co.Mark e Visura					46.226	13.899
Rettifica pro forma (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 20.2.2 del presente capitolo)					-2.519	0
Totale Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015					75.458	13.899
						61.559

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 10 e 22 del Prospetto Informativo.

4.1.23 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

Alla Data del Prospetto Informativo, in coerenza con la crescita che ha caratterizzato il Gruppo, l'Emittente ha implementato un sistema di controllo di gestione adeguato al proprio grado di complessità e sufficiente a garantire gli obiettivi di informativa al *management* del Gruppo sia in termini di tempestività sia in termini di dettaglio informativo richiesto. I processi di pianificazione e controllo sono gestiti, a livello *corporate*, tramite il supporto del sistema di consolidato Tagetik 5.0.

In data 24 marzo 2016, Tecnoinvestimenti ha perfezionato l'acquisizione di Co.Mark ed in data 9 giugno 2016 ha sottoscritto un accordo, il cui perfezionamento è previsto entro fine luglio 2016, per l'acquisizione di Visura. Pertanto, sono attualmente in fase di adeguamento il sistema di controllo di gestione del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura. Il Gruppo Co.Mark ed il Gruppo Visura rappresentano circa il 20% ricavi pro forma al 31 dicembre 2015. Il completamento dei suddetti adeguamenti e, pertanto, la gestione di tali flussi di *reporting* sul sistema informativo di Gruppo è previsto entro sei mesi dalla Data di Avvio delle Negoziazioni. Nella fase iniziale, la produzione della reportistica sarà gestita al di fuori del sistema tramite l'utilizzo di strumenti di produttività individuale, all'interno di specifiche procedure operative formalizzate che ne guidano la produzione ed il controllo e, pertanto, in tale fase iniziale il sistema di *reporting* potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento dei dati e/o nell'elaborazione dei dati, con la conseguente possibilità che il *management* riceva un'errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi.

Nel corso degli esercizi 2013-2015 e fino alla data del Prospetto l'Emittente, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto, ha vissuto momenti di ridefinizione del proprio assetto strutturale ed organizzativo, direttamente imputabili alla crescita per linee esterne, che ne ha caratterizzato l'evoluzione configurandone l'attuale compagine societaria. In tale contesto l'emittente ha proceduto, in maniera graduale e salvaguardando la continuità dei processi di *business* delle controllate, ad integrare sia dal punto di vista organizzativo, sia dal punto di vista operativo le nuove realtà all'interno del proprio modello di controllo. Tali attività di integrazione non hanno determinato in nessun caso problematiche, ritardi e/o interruzioni al modello di funzionamento del Gruppo; al contempo, è stato realizzato il graduale adeguamento dei flussi di reporting delle realtà neo-acquisite verso l'Emittente che ha consentito la piena integrazione dei processi societari all'interno del modello di *governance* e controllo del Gruppo.

Per maggiori informazioni sul sistema di controllo di gestione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, paragrafo 16.4 del Prospetto.

4.1.24 Rischi connessi all'inserimento dei ricavi delle società Visura all'interno dell'area Digital Trust

Si segnala che circa il 58% del fatturato delle società Visura è attualmente riconducibile all'area *Credit Information & Management* mentre circa il restante 42% è riconducibile all'area *Digital Trust*. A riguardo, il *management* della Società, non potendo disporre di dati analitici che consentissero la corretta e puntuale allocazione dei costi indiretti sulle differenti linee di ricavo e non potendo conseguentemente determinare le differenti marginalità per singolo prodotto/servizio ha optato per l'inserimento delle Società Visura all'interno della *Business Unit Digital Trust*. Tale scelta è stata effettuata in piena coerenza con le linee di sviluppo strategico che prevedono una focalizzazione della crescita nell'ambito dei servizi afferenti all'area *Digital Trust*.

Il rischio di tale rappresentazione, riflessa nei Capitoli 5 e 6 della Sezione Prima del Prospetto, è di non poter disporre di dati che diano immediata evidenza della marginalità per alcune specifiche linee di servizio. A riguardo, la Società prevede di implementare nelle società Visura un sistema di contabilità industriale ed analitica che consenta di allocare puntualmente i costi indiretti alle specifiche linee di prodotto/servizio generatrici di ricavo entro sei mesi dalla data di avvio delle negoziazioni. Per le informazioni relative al Gruppo Visura, il perfezionamento della cui acquisizione è previsto entro la fine di luglio 2016, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.25 Rischio connesso a dichiarazioni di preminenza e alle analisi di mercato

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, 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.

Pertanto, gli investitori non dovrebbero fare esclusivo affidamento su tali dichiarazioni nell'assumere le proprie decisioni di investimento.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.26 Rischi connessi ai procedimenti penali a carico di membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto, il consigliere Laura Benedetto ed il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, Enrico Salza, sono coinvolti in procedimenti penali. In particolare, Laura Benedetto è stata imputata per reato di abuso d'ufficio (art. 323 c.p.) nell'esercizio delle funzioni di Direttore dell'ASL di Siena dal 2009 al 2011. Alla Data del Prospetto deve ancora iniziare il giudizio di primo grado. Il Presidente Enrico Salza stante la posizione apicale rivestita fino al 2010 in Intesa Sanpaolo S.p.A. è stato ed è interessato a vari procedimenti penali aperti a seguito di denunce della clientela dell'istituto. Al momento tutti i procedimenti si sono conclusi con esito positivo per tutti gli amministratori e i dirigenti via via coinvolti nelle indagini delle varie procure interessate o sono tutt'ora in fase di indagini. Solo in un procedimento attualmente in corso davanti al Tribunale di Trani, l'ing. Salza è imputato insieme ad altri soggetti del reato di truffa (art. 640 c.p.).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1, del Prospetto.

4.1.27 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. La descrizione delle operazioni con parti correlate concluse dall'Emittente negli esercizi 2013, 2014 e 2015 e fino alla Data del Prospetto Informativo è riportata nella Sezione Prima, Capitolo 19.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate in tali contratti siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali contratti fossero stati conclusi fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i contratti agli stessi termini e condizioni.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha approvato – con efficacia a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia – la procedura per la gestione delle operazioni con Parti Correlate sulla base di quanto disposto dall'articolo 13 del Regolamento Emittenti AIM, dall'articolo 10 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato, e dalle Disposizioni in tema di Parti correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012 e applicabili alle società emittenti azioni negoziate sull'AIM Italia.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19 del Prospetto.

4.1.28 Rischi connessi alla riqualificazione del rapporto con gli agenti

Le società del Gruppo sono parte di una serie di contratti di agenzia per la promozione della propria offerta sul territorio nazionale, avvalendosi di agenti di commercio.

Pertanto, il Gruppo 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 senza essere caratterizzata da autonomia.

Sebbene alla Data del Prospetto Informativo non vi siano cause pendenti con agenti in cui il Gruppo è coinvolto, non può escludersi che in futuro sorgano giudizi aventi eventualmente a oggetto riqualificazioni dei rapporti di agenzia, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.29 Rischi connessi alle transazioni infragruppo con soggetti non residenti

La società Assicom, acquisita alla fine del 2014, ha rapporti commerciali con la sua controllata diretta Creditreform Assicom Ticino S.A. residente in Svizzera. Le transazioni tra le due società avvengono nel corso della ordinaria attività e si ritiene che le transazioni siano avvenute al valore di mercato.

Le posizioni di credito e debito registrate al 31 dicembre 2015 verso la controllata Creditreform Assicom Ticino S.A. derivano da un rapporto di fornitura di servizi di informazioni commerciali e gestione recupero crediti dalla controllata alla Società, e da un rapporto di (i) fornitura di dati Infocamere, (ii) di servizio di recupero crediti e (iii) di un servizio di *hosting hardware* e di *assistenza software* da parte della Società alla controllata. Di seguito i dati numerici (valori in euro):

Denominazione	Costo di acquisto annuo dei servizi forniti da Creditreform ad Assicom	Saldo crediti Assicom v/Creditreform al 31/12/2015	Ricavi di vendita annui dei servizi Assicom a Creditreform	Saldo crediti v/Creditreform al 31/12/2015
Creditreform Assicom Ticino SA	649.527	44.095	17.277	3.113

La determinazione del valore normale è influenzata da parametri di giudizio di carattere estimativo per loro natura non connotati da caratteri di certezza e suscettibili a dar luogo a valutazioni da parte dell'Amministrazione Finanziaria non necessariamente allineate a quelle effettuate dalla società Assicom.

Considerato che la materia è complessa e potenzialmente soggetta a interpretazioni diverse da parte delle Autorità locali dei paesi interessati, non può esservi garanzia che le metodologie e le conclusioni in proposito raggiunte da Assicom siano sempre integralmente condivise da dette Autorità.

Pertanto non è possibile escludere che in caso di verifica da parte dell'Amministrazione Finanziaria possano emergere contestazioni in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento applicati nelle operazioni tra Assicom e la sua controllata Creditreform Assicom Ticino. Si precisa che non sono in corso, nè si sono verificati nei periodi di imposta precedenti ancora accertabili, ispezioni/accertamenti di natura tributaria da parte dell'Amministrazione Finanziaria aventi a oggetto la tematica di prezzi di trasferimento.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.30 Rischi relativi all'attività di gestione e recupero del credito domestico e internazionale

Con riferimento all'attività di recupero crediti del Gruppo, si evidenzia il rischio legato al perdurare della crisi economica generale e al conseguente, possibile peggioramento del successo nella gestione degli incarichi di recupero crediti.

Sebbene il Gruppo, per mantenere una posizione competitiva sul mercato, continui a investire nel controllo e aggiornamento dei processi relativi alla gestione e recupero dei crediti e alla gestione del rapporto con i legali, non può escludersi che tale attività di monitoraggio non riesca a evitare tali rischi e che lo stesso subisca un danno all'immagine o che sia tenuta a risarcire i clienti e/o i terzi per danni, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.31 Rischi legati all'ammontare dei crediti scaduti

Alla data del 31 dicembre 2015, il Gruppo aveva crediti scaduti complessivi al netto dei rispettivi fondi di svalutazione, per Euro 12,2 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 11,4 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 8,4 milioni al 31 dicembre 2013. Tali crediti, al netto dei rispettivi fondi di svalutazione rappresentano circa il 9,6% dei ricavi per il periodo al 31 dicembre 2015, il 14,4% dei ricavi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e il 13% dei ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. 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 del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10 del Prospetto.

4.2 Fattori di rischio relativi al mercato in cui il Gruppo è attivo**4.2.1 Rischi connessi all'approvvigionamento di informazioni**

Il Gruppo presta servizi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero dei crediti, acquistando a tale fine una parte rilevante dei dati da fonti ufficiali, tra le quali la più significativa è InfoCamere. Il rapporto tra il Gruppo e InfoCamere è regolato da un contratto di distribuzione di durata triennale con scadenza il 31 dicembre 2019. Tale contratto viene negoziato da A.N.C.I.C. (Associazione Nazionale tra le Imprese di Informazioni Commerciali e di Gestione del Credito) in rappresentanza delle società alla stessa associate, tra le quali le società appartenenti al Gruppo; pertanto i termini e le condizioni del contratto di distribuzione sono le stesse per tutti gli operatori del settore associati ad A.N.C.I.C..

In base alla normativa vigente, InfoCamere non è autorizzata a rielaborare le sue informazioni e a distribuire a terzi i relativi dati. Qualora, a seguito di modifiche della normativa vigente o di modifiche delle condizioni contrattuali, InfoCamere fosse autorizzata anche a elaborare e distribuire direttamente a terzi dette informazioni, rappresenterebbe un concorrente diretto del Gruppo. Inoltre nel caso in cui InfoCamere decidesse di rendere accessibili al pubblico le proprie informazioni a prezzi più bassi, potrebbero affacciarsi sul mercato di riferimento nuovi operatori, che potrebbero erodere la quota di mercato attualmente detenuta dal Gruppo.

Peraltro, anche nel caso in cui InfoCamere decidesse di aumentare in modo significativo i prezzi delle informazioni fornite alle società del Gruppo, queste ultime potrebbero non essere in grado di compensare il maggior costo con il corrispondente aumento dei prezzi di vendita dei propri servizi, con una conseguente contrazione dei margini di profitto.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.2.2 Rischi di ingresso nuovi operatori nazionali/internazionali

L'Emittente è esposto al rischio che eventuali concorrenti, nazionali e/o internazionali, possano entrare nel mercato in cui opera il Gruppo.

In particolare, è possibile che nuovi operatori, nazionali e/o internazionali, possano accreditarsi presso l'albo delle *Certification Authority* attraendo la stessa clientela delle società del Gruppo. Pur essendo tale mercato caratterizzato da una rilevante barriera all'ingresso rappresentata dall'obbligo di disporre di un capitale sociale minimo versato pari a Euro 10 milioni, altri

concorrenti, soprattutto internazionali, potrebbero decidere di accreditarsi presso l'albo delle *Certification Authority* per operare in un mercato in crescita quale quello della dematerializzazione.

Qualora, a seguito dell'ingresso di nuovi operatori nazionali ed internazionali nel mercato delle *Certification Authority* il Gruppo non fosse in grado di mantenere o consolidare la propria quota di mercato, si potrebbero verificare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Prospetto.

4.2.3 Rischio normativo relativo al cambiamento della norma di riferimento dei prodotti offerti dal Gruppo a livello nazionale e comunitario

Le società del Gruppo forniscono prodotti e servizi, in alcuni casi, regolamentati dalle normative vigenti in Italia (e.g. firma digitale e PEC).

Negli ultimi due anni l'introduzione dell'obbligo per le società, successivamente esteso alle ditte individuali, di avere una casella di posta elettronica certificata ha determinato una forte crescita del fatturato del Gruppo.

Si precisa che l'adozione del Regolamento (UE) n. 910 del 23 luglio 2014 (2014/910/UE) (cd. eIDAS), pur rappresentando da un lato un'opportunità per il Gruppo di estendere la propria attività a Paesi diversi dall'Italia potrebbe consentire, dall'altro lato, a eventuali operatori internazionali di avere accesso con maggiore facilità al mercato della *Digital Trust* in Italia, con conseguente aumento della concorrenza. Analoghi effetti potrebbero prodursi in caso di emanazione di analoghe disposizioni comunitarie volte a disciplinare e standardizzare nel territorio della Comunità Europea anche l'utilizzo della PEC.

Oltre a quanto sopra, eventuali modifiche a livello nazionale e internazionale del quadro normativo di riferimento del settore in cui opera il Gruppo potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni sulla normativa di riferimento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3 del Prospetto.

4.2.4 Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo in materia di privacy

Il mercato in cui il Gruppo opera è soggetto a un'ampia regolamentazione che disciplina contenuti e procedure dei prodotti e servizi offerti, oltre che i diritti a essi legati; in particolare per il Gruppo è rilevante la regolamentazione in tema di tutela della riservatezza o *privacy*.

Un'eventuale modifica alle disposizioni normative applicabili al Gruppo o ai suoi prodotti e servizi ovvero modifiche alla normativa attualmente vigente nei settori in cui il Gruppo opera, anche a livello internazionale, potrebbero richiedere l'adozione di *standard* più severi la revisione delle procedure e condizionarne la libertà di azione o di decisioni strategiche nelle varie aree di attività. Inoltre, la modifica del quadro normativo potrebbe anche comportare la necessità di sostenere costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti o, ancora, limitare l'operatività del Gruppo con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.3 del Prospetto.

4.2.5 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Il mercato dei servizi in cui opera il Gruppo è caratterizzato da rapide 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. Tale sviluppo tecnologico coinvolge sia le strutture informatiche del Gruppo, alla base della regolarità, efficienza e qualità di prodotti e servizi offerti, sia i prodotti e servizi studiati e sviluppati per i clienti.

Sebbene il Gruppo continui ad adoperarsi per aggiornare i propri prodotti e servizi alle novità tecnologiche e di mercato anche attraverso un'attenta analisi di mercato che consenta di comprendere le nuove esigenze dei clienti risultanti da cambiamenti e innovazioni tecnologiche 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, o in ogni caso il Gruppo non fosse in grado di adeguarsi tempestivamente all'introduzione di nuove tecnologie e/o all'evoluzione della tecnologia attuale, o di sostenere i significativi investimenti connessi a tale adeguamento, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.2.6 Rischi connessi alla sospensione dell'attività

I servizi offerti dal Gruppo 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 distribuisce ai propri clienti la maggior parte dei prodotti *on line*, 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 e delle capacità professionali degli addetti ai sistemi informatici. Pertanto, sebbene il Gruppo presidi 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 la sospensione dell'elettricità e dei 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 una sospensione o un ritardo nella consegna dei prodotti e servizi del Gruppo, caratterizzati comunque da un'efficienza e rapidità nella consegna, che potrebbero indurre i clienti a cercare fornitori alternativi o a interrompere il rapporto contrattuale in essere con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.3 Fattori di rischio relativi all'offerta ed alla quotazione delle Azioni

4.3.1 Rischi connessi a problemi generali di liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni

Alla Data del Prospetto le Azioni dell'Emittente sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia.

A esito del perfezionamento del procedimento di ammissione a quotazione, le Azioni dell'Emittente saranno negoziate sul MTA. I possessori delle Azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato. Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni della Società. Le Azioni medesime potrebbero essere soggette a fluttuazioni di prezzo anche significative 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 stessa e del Gruppo.

Inoltre, ove non sussistano i requisiti per l'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni dell'Emittente, le stesse resteranno negoziate sul Mercato AIM caratterizzato da minore liquidità e quindi maggiore difficoltà di vendita delle Azioni rispetto al mercato regolamentato MTA.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5 del Prospetto.

4.3.2 Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione di dividendi e il conseguimento di utili

L'Emittente non ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi. Spetterà pertanto di volta in volta al Consiglio di Amministrazione della Società sottoporre all'Assemblea degli azionisti la determinazione degli stessi. Nel triennio l'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi per un ammontare complessivo di Euro 4.025.900, pari a Euro 2.536.000 nel 2015, Euro 1.489.900 nel 2014 deliberati e distribuiti, mentre nel 2013 non ha distribuito alcun dividendo.

Si segnala, inoltre, che, come indicato nel Paragrafo 4.1.3, sussistono vincoli alla distribuzione di dividendi derivanti dal Contratto di Finanziamento. Tuttavia, anche all'interno delle distribuzioni consentite dal predetto contratto, non vi è certezza che l'Emittente deliberi distribuzioni di dividendi in futuro.

La distribuzione dei dividendi dipenderà dalle opportunità e necessità di investimento nonché dai risultati conseguiti dal Gruppo. Alla Data del Prospetto Informativo non è possibile effettuare quindi alcuna previsione in merito alla eventuale distribuzione di dividendi da parte della Società.

Si segnala, infine, che l'Amministratore Delegato dell'Emittente si è impegnato, per quanto nelle proprie facoltà, a formulare la proposta affinché, per l'esercizio 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società non effettui proposte di distribuzione degli utili che possano compromettere il rispetto dei *covenant* finanziari.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Prospetto.

4.3.3 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, Tecnoinvestimenti è controllata da Tecno Holding che detiene il 56,86% del capitale dell'Emittente. In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, Tecno Holding continuerà a detenere una partecipazione di controllo del capitale sociale dell'Emittente. In proposito si ricorda, infatti, che l'azionista di controllo ha manifestato la propria disponibilità a sottoscrivere fino all'intera quota di spettanza dell'Aumento di Capitale.

Pertanto, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni dell'Emittente sul MTA, Tecno Holding controllerà di diritto la Società, che non sarà pertanto contendibile.

Si segnala, inoltre, che Tecno Holding 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. Tecno Holding, 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 potrà essere titolare di diritti di voto sufficienti per approvare dette delibere.

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

4.3.4 Rischi connessi alla mancata o parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale

L'Aumento di Capitale ha natura scindibile e, pertanto, qualora l'Aumento di Capitale non sia stato integralmente sottoscritto, il capitale stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. A tal riguardo, si evidenzia che non è stato costituito alcun consorzio di garanzia ai fini dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale pertanto, alla Data del Prospetto, non sussiste la certezza circa l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

Qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto ad esito dell'Offerta, le finalità dell'Offerta potrebbero essere pregiudicate ovvero realizzate solo parzialmente. Per ulteriori informazioni, anche in merito agli impegni di sottoscrizione assunti alla Data del Prospetto dai soci Tecno Holding e Quaestio Capital, si veda la Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4, e Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto.

4.3.5 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli altri requisiti STAR

Con provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà alle azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Il Segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del MTA, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati.

Si segnala, tuttavia, che qualora dopo la conclusione dell'Offerta la diffusione delle azioni dell'Emittente sul mercato risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Per ulteriori informazioni al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, del Prospetto Informativo.

4.3.6 Rischi connessi all'evoluzione della normativa relativa alla dismissione di partecipazioni di controllo da parte degli Enti Pubblici

Alla Data del Prospetto Informativo, sono ancora in corso presso i competenti organi legislativi le attività relative alla discussione e approvazione del D.Lgs. denominato "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", attuativo della delega contenuta all'art. 18 della Legge 7 agosto 2015, n. 124 "Deleghe al Governo in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche", ai sensi del quale è previsto, tra l'altro, che le amministrazioni pubbliche non possono, direttamente o indirettamente, costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, né acquisire o mantenere partecipazioni, anche di minoranza, in tali società.

Sulla base delle informazioni a oggi disponibili e fermo restando che ogni valutazione potrà essere effettuata soltanto una volta che la predetta normativa risulti essere stata approvata in via definitiva, non si può escludere che dall'adozione del predetto Decreto Legislativo possano sorgere vincoli od obblighi in capo a Tecno Holding e/o ai soci di questa circa il mantenimento e/o la cessione delle partecipazioni nelle rispettive società.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7 del Prospetto.

4.3.7 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 sino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017. Pertanto, sino a detta data, il Consiglio di Amministrazione risulterà eletto sulla base dell'unica lista presentata dal socio di maggioranza Tecno Holding all'Assemblea del 30 aprile 2015 ed integrato dall'assemblea del 29 aprile 2016. Parimenti, il Collegio Sindacale dell'Emittente nominato con l'Assemblea del 30 aprile 2015 resterà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017.

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, che troverà applicazione a decorrere dalla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017. In particolare, si segnala che lo Statuto consente alle liste di minoranza che ottengano il maggior numero di voti (e che non siano collegate in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti) di nominare due amministratori di minoranza.

Inoltre, solamente a partire dal primo rinnovo del Collegio Sindacale (in occasione dell'Assemblea convocata per approvare il Bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017) 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.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 e Capitolo 21, Paragrafo 21.2.

4.3.8 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti di Tecnoinvestimenti titolari di Azioni Ordinarie, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile. Non vi sono pertanto effetti diluitivi derivanti dall'Offerta in Opzione in termini di quota di partecipazione sul capitale sociale complessivo nei confronti degli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Offerta per la parte di loro pertinenza.

Gli azionisti dell'Emittente che decidessero, invece, di non sottoscrivere l'Offerta per la parte di loro pertinenza, vedrebbero diluita la propria partecipazione sul capitale complessivo dell'Emittente. La percentuale massima di diluizione (calcolata ipotizzando l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) sarà resa nota dall'Emittente mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto.

4.3.9 Rischi connessi alla diluizione degli azionisti per effetto della sottoscrizione da parte di Cedacri dei Warrant Tecnoinvestimenti

Si segnala, infine, che in data 4 febbraio 2016, l'Assemblea Straordinaria di Tecnoinvestimenti ha deliberato, al fine di rafforzare il ruolo strategico del socio Cedacri all'interno del Gruppo, di procedere all'emissione di massimi n. 951.000 *warrant* denominati "Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019" da offrire gratuitamente in sottoscrizione a Cedacri. L'aumento di capitale a pagamento avverrà attraverso l'emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie, pari al 3% dell'attuale capitale sociale poste al servizio dell'esercizio dei Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019 emessi in esito all'Assemblea del 4 febbraio 2016 che ha deliberato il predetto aumento di capitale e offerti a titolo gratuito al socio Cedacri. Detti *warrant* non saranno cedibili e daranno diritto alla sottoscrizione delle nuove Azioni nella misura di una nuova azione ogni Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019 posseduto, da esercitarsi in tre *tranche* e in altrettante finestre temporali (tra il 5 luglio e il 30 settembre compresi degli anni 2017 – 2018 – 2019), a seguito del raggiungimento di determinati obiettivi di fatturato annuo per gli esercizi 2016/2018 e, più precisamente, di Euro 10.950.000 per il 2016, Euro 11.450.000 per il 2017 e di Euro 11.960.000 per il 2018. Cedacri, infatti, ha avviato e intrattiene collaborazioni industriali con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti e, a fronte dell'impegno a sviluppare determinati livelli di *business*, potrà aumentare la propria partecipazione nell'Emittente, fino a un ulteriore 3% del capitale sociale della stessa.

Ai sensi del Regolamento dei *Warrant* Tecnoinvestimenti 2016-2019 è previsto che qualora l'Emittente, prima del 30 settembre 2019, dia esecuzione a un aumento di capitale sociale a pagamento da realizzarsi, *inter alia*, mediante emissione in opzione di nuove azioni, il prezzo di esercizio dei *Warrant* Tecnoinvestimenti 2016-2019 sarà diminuito di un importo definito sulla base del prezzo di sottoscrizione dell'aumento di capitale rettificato di un ammontare calcolato sulla base delle metodologie di prassi applicabili.

Il prezzo di emissione delle Azioni Tecnoinvestimenti al servizio dei *warrant* è definito, nei limiti consentiti dalla normativa applicabile, in Euro 3,40 per azione. Il termine finale di eventuale esercizio dei *warrant* e, quindi, sottoscrizione delle nuove Azioni è fissato al 30 settembre 2019.

L'eventuale esercizio dei *warrant* determinerà effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale di Tecnoinvestimenti da parte dei soci diversi dai titolari dei *warrant*.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.7.

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

Ai sensi dell'articolo 1 dello Statuto, la denominazione sociale dell'Emittente è "Tecnoinvestimenti S.p.A.".

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

La Società è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Roma con numero di iscrizione, codice fiscale e Partita IVA n. 10654631000.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita nel 2009 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di Tecnoinvestimenti S.r.l.

In data 25 giugno 2014, l'Assemblea dell'Emittente, con atto a rogito del Notaio Francesco Rizzuti, repertorio n. 6868, raccolta n. 4751, ha deliberato la trasformazione della società da "società a responsabilità limitata" a "società per azioni" con la denominazione di Tecnoinvestimenti S.p.A..

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto, la durata della Società è fissata al 31 dicembre 2050, salvo proroghe e anticipato scioglimento.

5.1.4 Sede legale e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

Tecnoinvestimenti è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Roma, Piazza Sallustio 9, numero di telefono +39 06.42012631, sito internet www.tecnoinvestimenti.it.

Si segnala inoltre che, alla Data del Prospetto Informativo, Tecnoinvestimenti è qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater del TUF. Per maggiori informazioni in merito alle principali disposizioni applicabili alle PMI si rinvia al Capitolo 16, Paragrafo 16.4, del Prospetto.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.5.1 Introduzione

L'Emittente è a capo del Gruppo Tecnoinvestimenti, che fornisce sul territorio nazionale un'ampia e coordinata gamma di servizi di *Digital Trust*, attraverso la *Business Unit* in cui operano InfoCert e le società Visura, di *Credit Information & Management*, attraverso la *Business Unit* in cui operano

Ribes, Assicom e loro controllate e di *Sales & Marketing Solutions* attraverso la *Business Unit* in cui operano Co.Mark e le sue controllate.

La Società opera sul territorio nazionale con servizi diversificati e personalizzabili, attraverso un'infrastruttura tecnologica all'avanguardia in Italia, raggiungendo un ampio mercato costituito da PMI, banche, intermediari finanziari, Professionisti, Associazioni di Categoria, compagnie assicurative, società ed imprese attive, tra l'altro, nei settori dell'energia e delle *utilities*, della grande distribuzione organizzata, delle telecomunicazioni.

Per maggiori informazioni sui servizi prestati dal Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

5.1.5.2 Le origini del Gruppo

L'Emittente è stata costituita nel 2009 nell'ambito di una ristrutturazione delle attività del gruppo Tecno Holding, che ha comportato il trasferimento a Tecnoinvestimenti delle partecipazioni industriali originariamente detenute da Tecno Holding.

In particolare, con la costituzione di Tecnoinvestimenti nel 2009, è stato trasferito a quest'ultima l'intero capitale di Italconsult, e il 99,999% del capitale sociale di InfoCert.

Nel 2009 Tecnoinvestimenti ha acquistato da Italconsult il 9,24% del capitale sociale di Aeroporti Holding S.r.l. per un importo pari a Euro 5.527.000 e il 4,7% del capitale sociale di Sagat S.p.A. per un importo pari a Euro 7.472.000.

Tra il 2010 ed il 2011, l'Emittente ha proseguito l'attività volta a rafforzare la propria presenza nel settore industriale mediante l'ingresso nel settore delle infrastrutture autostradali, sottoscrivendo, in sede di aumento di capitale, Azioni pari al 2% del capitale sociale di Autostrade Lombarde S.p.A., per un valore pari a Euro 10 milioni.

Nel 2011 InfoCert ha consolidato la propria presenza nel mercato di riferimento, mediante l'acquisizione del 25% del capitale sociale di Sixtema S.p.A. (di seguito "**Sixtema**"), società attiva nel mercato dello sviluppo *software* e dei servizi per l'organizzazione e la gestione amministrativa aziendale.

Il 2012 è stato un anno particolarmente significativo per il Gruppo Tecnoinvestimenti, in quanto viene avviato il piano industriale volto alla trasformazione dell'Emittente e alla focalizzazione sui servizi alle imprese.

Nel 2012 viene inoltre venduto l'80% della partecipazione detenuta in Italconsult⁷ e, tra fine 2012 e i primi mesi 2013, viene effettuata l'acquisizione di una partecipazione di controllo in Ribes al fine di sviluppare il settore dei servizi alle imprese integrando le attività già svolte da InfoCert.

Inoltre nel medesimo anno, l'Emittente ha acquisito il 75% del capitale sociale di Ribes dai soci Cedacri e Coesa per un corrispettivo pari a Euro 16,125 milioni (operazione completata nel 2013). Per maggiori informazioni in merito all'acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle azioni Ribes si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22.1 del Prospetto.

Nel 2013 è stato effettuato un aumento del capitale sociale di Ribes per nominali Euro 30.127 oltre ad Euro 3.494.873 a titolo di sovrapprezzo riservato a SEC. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

Con l'ottica di rafforzare la posizione della *Business Unit Credit Information* sul mercato bancario, nel 2013 viene deliberato l'ingresso del consorzio SEC Servizi S.p.A. (di seguito anche "**SEC**")

⁷ Il restante 20% è stato assegnato, a seguito della Scissione, alla Tecnoinfrastrutture S.r.l..

nella compagine societaria di Ribes attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale di quest'ultima. Il nuovo socio ha acquisito 30.127 azioni del valore nominale di 1 Euro con un sovrapprezzo di 116,00468 per azione per un importo totale pari a Euro 3,525 mila. In seguito al predetto aumento di capitale la quota di partecipazione di Tecnoinvestimenti in Ribes passa dal 75% *ante* aumento al 65,2% *post* aumento di capitale. I rimanenti soci risultano essere Cedacri con il 13,04% del Capitale sociale, SEC Servizi in pari quota e Coesa S.r.l. per l'8,7% del capitale sociale. Inoltre, sempre al fine di rafforzare la posizione del Gruppo nel settore della *Credit Information & Management*, nel 2013 Ribes ha acquistato, da soggetti non correlati, una partecipazione di controllo pari al 55% del capitale sociale di Expert Links (di seguito "EL"), società specializzata nel settore della *business information*. L'acquisizione è stata interamente finanziata con mezzi propri e, pertanto, non ha comportato assunzione del debito. Il prezzo di acquisto pari ad Euro 232.852, determinato secondo una formula di calcolo che tiene conto, tra l'altro, della posizione finanziaria netta, è stato corrisposto in 3 (tre) *tranches*. In relazione all'acquisizione sopra descritta si segnala che non è stato nominato un perito ai fini della determinazione del prezzo e che, a giudizio dell'Emittente, non sono state previste condizioni contrattuali ovvero limitazioni che potrebbero avere un impatto sfavorevole per l'Emittente.

In data 10 giugno 2014, Ribes ha comunicato l'esercizio di un'opzione *call* sul 20% del capitale di RE Valuta, soggetto non correlato, per un corrispettivo pari a Euro 40.000. L'acquisizione è stata interamente finanziata con mezzi propri. Il prezzo di acquisto pari ad Euro 40.000 è stato determinato sulla base della perizia effettuata da parte di un consulente indipendente la quale ha tenuto conto, tra l'altro, del valore nominale delle azioni di RE Valuta. La predetta opzione *call* è stata esercitata entro i 60 giorni dall'approvazione del terzo bilancio di esercizio RE Valuta successivo alla costituzione così come previsto nei patti parasociali.

In data 16 aprile 2014 viene deliberato in sede assembleare di procedere a una scissione parziale proporzionale di Tecnoinvestimenti, mediante il trasferimento di parte del suo patrimonio a una società veicolo di nuova costituzione denominata Tecnoinfrastrutture S.r.l. unipersonale, iscritta nel Registro delle Imprese di Roma al n. 12927091004 (la "**Società Beneficiaria**") (la "**Scissione**"). Tale operazione di Scissione ha prodotto i propri effetti giuridici, contabili e fiscali in data 24 giugno 2014.

L'operazione di Scissione ha avuto uno scopo preminentemente industriale, strumentale ed essenziale alla realizzazione di un preciso progetto di sviluppo dell'Emittente consistente nella separazione delle distinte aree di *business* in cui la società operava. Tale progetto si basava (i) sul potenziamento del ruolo di *holding* industriale dell'Emittente che, a beneficio di tutto il Gruppo, sempre di più potesse accentrare al suo interno le principali funzioni *corporate* e ne guidasse attivamente la gestione, nonché (ii) sullo sviluppo nel settore dei servizi alle imprese per il tramite di società controllate operanti nei settori dei "servizi di *business information*" e dei "servizi di digitalizzazione *trust*" e, infine, (iii) sul proposito di aprire, in una seconda fase, la società ai mercati dei capitali attraverso la richiesta di ammissione alla quotazione al mercato AIM Italia, anche in funzione di sostegno del piano di sviluppo. Su tali presupposti, occorre "scorporare" dal patrimonio dell'Emittente le attività e le passività non appartenenti ai settori che si intendeva sviluppare e tale esigenza è risultata pienamente ed efficacemente soddisfatta attraverso l'operazione di scissione in commento.

Il valore contabile del patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria è risultato pari ad Euro 38,3 milioni corrispondenti al 50,44% del patrimonio complessivo. A tale valore netto si è pervenuti avendo assegnato attività per complessivi Euro 46,6 milioni e passività per complessivi Euro 8,3 milioni (di cui debiti per Euro 7,8 milioni). La scissione ha comportato una riduzione di Euro 27

milioni del valore nominale del capitale sociale dell'Emittente e di Euro 11,3 milioni di riserve ed utili del patrimonio netto.

La circostanza che si sia trattato di una Scissione di tipo proporzionale ha escluso la necessità che si eseguissero valutazioni estimative del “patrimonio scisso” rispetto a quello “post scissione” dell'Emittente, ai fini della verifica di congruità (ex art. 2501–sexies, c.c.) del rapporto di cambio (per definizione assente in una scissione proporzionale). Sotto il profilo delle responsabilità / garanzie assunte dall'Emittente per effetto della Scissione, si evidenzia unicamente la responsabilità solidale incombente *ex lege* (art. 2506–quater, comma 3, c.c.) sulla società scissa per i debiti trasferiti alla Società Beneficiaria. Si tratta di una responsabilità solidale con il debitore principale (la Società Beneficiaria) nei confronti dei terzi creditori, limitatamente ai debiti a quest'ultimo trasferiti e di ammontare pari a Euro 7,8 milioni circa. Si segnala che, al 31/12/2015, l'importo residuo di tali debiti (nel frattempo non estinto dalla Società Beneficiaria) ammontava ad Euro 1 milione ed era, unicamente, riferito al residuo finanziamento in essere con l'unico socio Tecno Holding. Alla Data del Prospetto, tale residuo importo è stato estinto per “confusione” in quanto, la Società Beneficiaria è stata fusa per incorporazione nella predetta Tecno Holding, ovvero sia nel soggetto che ricopriva la qualifica di creditore, con effetti dall'1/1/2016. Pertanto risulta cessata del tutto la responsabilità solidale dell'Emittente in relazione ai debiti scissi. Tecnoinvestimenti, al termine dell'operazione di scissione, è rimasta proprietaria delle partecipazioni in InfoCert e Ribes, focalizzando la propria attività nei settori di *Digital Trust* e *Credit Information*.

Inoltre nel medesimo anno è intervenuta la trasformazione dell'Emittente in “società per azioni”, nonché la quotazione sull'AIM Italia con il collocamento destinato agli investitori istituzionali di 6,7 milioni di Azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 3,40 per azione per un controvalore complessivo di Euro 22,8 milioni.

Alla fine del 2014 il Gruppo Tecnoinvestimenti si rafforza con l'acquisizione del 67,5% di Assicom e delle controllate di quest'ultima, Creditreform Assicom Ticino SA e Infonet (successivamente fusa per incorporazione in Ribes nel mese di giugno 2015). In particolare, l'acquisizione di Infonet rafforza il posizionamento del Gruppo nel mercato bancario, mentre l'acquisto di Assicom permette al Gruppo di crescere sensibilmente nel mercato *corporate* (con oltre 9.000 clienti) e nel settore del recupero crediti *business to business*.

Il corrispettivo complessivo di tale operazione è stato pari a circa Euro 60,3 milioni pagato dall'Emittente contestualmente al trasferimento delle partecipazioni. L'operazione è stata finanziata con risorse proprie del Gruppo, in parte raccolte da Tecnoinvestimenti nel mese di agosto 2014 contestualmente alla quotazione sul mercato AIM, e per Euro 32 milioni con un finanziamento bancario di medio-lungo termine, a condizioni *standard* di mercato. In relazione all'acquisizione descritta si segnala che è stato nominato un consulente indipendente ai fini della determinazione del prezzo e che, a giudizio dell'Emittente, non sono state previste condizioni contrattuali ovvero limitazioni che potrebbero avere un impatto sfavorevole per l'Emittente (per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Prospetto).

Nel 2015, InfoCert incrementa la propria partecipazione nel capitale sociale in Sixtema, dove passa al 35%, mediante l'esercizio del diritto di opzione previsto ai sensi del contratto di compravendita del 2011 con cui era stato acquistato il 25% di Sixtema; l'acquisto dalla Confederazione Nazionale dell'Artigianato e della Piccola Impresa – che si precisa non essere parte correlata dell'Emittente – di tale ulteriore 10% è avvenuto a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 625.168,80, interamente versato, che è stato determinato sulla base di una formula che tiene conto, tra l'altro, dell'EBITDA di Sixtema. L'acquisizione è stata interamente finanziata con mezzi propri. In relazione all'acquisizione sopra descritta si segnala che non è stato nominato un perito ai

fini della determinazione del corrispettivo e che, a giudizio dell'Emittente, non sussistono in relazione a tale acquisizione condizioni contrattuali ovvero limitazioni che potrebbero avere un impatto sfavorevole.

Nel 2015, Ribes provvede ad acquistare in due *tranche*, da soggetti non correlati e con mezzi propri, l'intero capitale sociale della società Garanzia Patrimoniale Sicura S.r.l. (di seguito "GPS"), attiva nell'offerta di servizi informativi innovativi di carattere immobiliare e finanziario. Il prezzo di acquisto è stato pari ad Euro 50.000. Si segnala che non sono state effettuate perizie e/o consulenze da parte di soggetti terzi a supporto della valutazione della società oggetto di acquisizione. Il pagamento del prezzo d'acquisto è stato eseguito alla data del *closing* (20 marzo 2015). Si segnala che è stato stipulato un contratto di finanziamento per Euro 290.000 al fine di consentire a GPS di estinguere il proprio debito verso terzi. Si precisa inoltre che in relazione all'acquisizione sopra descritta non è stato nominato un perito ai fini della determinazione del corrispettivo e che, a giudizio dell'Emittente, non sussistono in relazione a tale acquisizione condizioni contrattuali ovvero limitazioni che potrebbero avere un impatto sfavorevole.

Nello stesso anno, nel mese di novembre, al fine di razionalizzare le partecipazioni, viene formalizzata la fusione per incorporazione in Ribes di e GPS.

Nell'ottobre 2015, Tecnoinvestimenti annuncia l'acquisizione da parte della controllata InfoCert del 100% di Eco-Mind App Factory S.r.l. detenuto da Eco-Mind Ingegneria Informatica – S.r.l., operazione focalizzata nel segmento del *Digital Transaction Management* (DTM) dedicato alla gestione di documenti digitali interattivi. L'acquisizione è stata interamente finanziata con mezzi propri. Il corrispettivo complessivo, pari ad Euro 781.907,37, interamente versato alla Data del Prospetto, è stato determinato sulla base della valorizzazione degli *asset* della società effettuata con l'ausilio di consulenti esterni. Si segnala che il contratto di acquisto prevede un *earn out* da erogare nel 2018 con un *cap* di Euro 1,2 milioni basato sul calcolo della media del fatturato derivante dai prodotti di EcoMind App Factory nel periodo 2016/2017.

Nel mese di novembre 2015 Tecnoinvestimenti annuncia l'acquisizione da parte della controllata Assicom del 95% di Datafin, società che supporta le imprese nell'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle controparti per una corretta valutazione dei rischi di credito commerciale. Tale acquisizione è stata perfezionata nel mese di dicembre 2015 a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 1.925.000, interamente versato, determinato sulla base, tra l'altro, dell'EBITDA di Datafin relativo all'esercizio 2014 e della posizione finanziaria netta di Datafin al 31 dicembre 2014. Si segnala che non sussistono perizie di soggetti terzi. L'operazione è stata finanziata in parte mediante mezzi propri e in parte facendo ricorso a finanziamento.

Nel medesimo anno Ribes esercita inoltre l'opzione di acquisto riferita al 45% della società Expert Links per un corrispettivo pari a circa euro 107.783 definito sulla base di un meccanismo contrattuale predeterminato e contrattualmente definito in occasione dell'acquisto della quota del 55% della medesima EL sopra descritto. Nel mese di novembre dello stesso anno, al fine di razionalizzare le partecipazioni, viene formalizzata la fusione per incorporazione in Ribes di Expert Links.

Infine si segnala l'acquisto da parte di Ribes del 5% del capitale sociale di RE Valuta per un corrispettivo pari a Euro 225.000. In relazione all'acquisizione, che è stata interamente finanziata con mezzi propri, non sussistono perizie e/o consulenze di soggetti terzi a supporto della valutazione della società oggetto della predetta acquisizione. In relazione all'acquisizione sopra descritta si segnala che, a giudizio dell'Emittente, non sono previste condizioni contrattuali ovvero limitazioni che potrebbero avere un impatto sfavorevole sull'Emittente stesso.

Il 24 marzo 2016 la Società ha annunciato l'acquisizione del 70% di Co.Mark, società attiva nei servizi per l'internazionalizzazione delle PMI per un corrispettivo pari a Euro 32,9 milioni determinato applicando un multiplo di 9 volte l'EBITDA dell'anno precedente l'acquisizione e considerando la posizione finanziaria netta. Al riguardo si segnala che non sono state effettuate perizie ai fini della determinazione del prezzo sopra indicato.. Con riferimento all'acquisizione sopra descritta, si segnala che è stato sottoscritto un accordo di finanziamento fruttifero con la controllante Tecno Holding per un importo massimo di Euro 25 milioni. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.4.

Nel medesimo anno si è proceduto a un aumento del capitale sociale di Tecnoinvestimenti con esclusione del diritto di opzione a servizio dei *warrant* emessi a favore del socio Cedacri fino a un massimo di Euro 951 mila pari a circa il 3% del capitale sociale.

Il 9 giugno 2016, la Società ha annunciato la sottoscrizione di un accordo per l'acquisizione del 60% di Visura – società attiva principalmente nella vendita di *Telematic Trust Solutions* oltrechè nella distribuzione di informazioni commerciali attraverso piattaforme *web* proprietarie – per un corrispettivo pari a Euro 21,9 milioni determinato applicando un multiplo di circa 6,7 volte l'Ebitda dell'anno precedente l'acquisizione e considerando la posizione finanziaria netta. Al riguardo si segnala che non sono state effettuate perizie ai fini della determinazione del prezzo sopra indicato. Il perfezionamento dell'operazione di acquisizione è previsto entro fine luglio 2016. Anche al fine di finanziare tale acquisizione, si segnala che Tecno Holding ha deliberato, in data 9 giugno 2016, un versamento in conto futuro aumento di capitale per un importo pari a Euro 28.430.000,00 milioni eseguito in data 27 giugno 2016. Per maggiori informazioni si rinvia ai Capitoli 20 e 22, Paragrafo 22.5 del Prospetto.

5.2 Investimenti

5.2.1 Descrizione dei principali investimenti effettuati dalla Società

Il presente paragrafo riporta l'analisi degli investimenti del Gruppo nel trimestre chiuso il 31 marzo 2016 e nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 (dati IFRS).

Euro migliaia	31/03/2016	31/12/2015	31/12/2014
Attività immateriali a vita utile definita	540	4.187	2.000
Immobili, impianti e macchinari	492	1.654	2.023
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del PN	-	625	12
Partecipazioni contabilizzate al costo o al <i>fair value</i>	-	-	-
Totale Investimenti	1.032	6.466	4.035

Il totale degli investimenti nel 2015 ammontano a complessivi Euro 6,5 milioni. La voce più significativa è rappresentata dalle attività immateriali a vita utile definita nella quale le voci più significative fanno riferimento agli investimenti da parte di InfoCert per le acquisizioni *software* ammortizzate in tre esercizi per Euro 887 mila. In particolare nel corso dell'esercizio 2015 la società ha effettuato importanti investimenti necessari allo sviluppo ed alla crescita del *business* soprattutto con l'acquisizione di *software* strategici per il futuro dell'azienda.

Ribes ha sostenuto investimenti nella manutenzione evolutiva e sviluppo della piattaforma relativa al *software* applicativo per la gestione delle banche dati. Anche RE Valuta ha sostenuto costi relativi alla manutenzione evolutiva della piattaforma utilizzata per espletare l'offerta di servizi peritali per Euro 243 mila oltre che per la realizzazione del *software* per lo sviluppo della stessa.

Assicom ha sostenuto investimenti incrementali nell'anno per complessivi Euro 654 mila in gran parte relativi all'implementazione del nuovo sistema Erp per la parte *Finance* e CRM.

Gli investimenti in immobili, impianti e macchinari sono in larga misura derivanti dalle acquisizioni in *hardware* e apparecchiature elettroniche della società InfoCert per Euro 1,5 milioni.

Da segnalare l'investimento della società InfoCert di un ulteriore 10% del capitale sociale della società Sixtema, già in portafoglio per il 25%. Il valore dell'investimento è pari a Euro 625 mila.

Gli investimenti 2014 ricalcano nella composizione quelli del 2015. In particolare nell'ambito delle attività immateriali Euro 2 milioni fanno riferimento a investimenti di InfoCert per Euro 567 mila nella voce diritti di brevetto e utilizzazione delle opere dell'ingegno, per circa Euro 1 milione da parte di Ribes afferenti alla medesima voce (manutenzione evolutiva del *software* per la gestione delle banche dati) e per Euro 357 mila alla società RE Valuta.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali, come per l'anno 2015, sono stati sostenuti in massima parte (Euro 1,7 milioni) dalla società InfoCert per le necessarie dotazioni in *hardware* e apparecchiature elettroniche.

Da segnalare l'investimento di InfoCert nella partecipazione di uno *spin off* universitario denominato eTuitus S.r.l. con una quota del 24%. La società è specializzata nello sviluppo di soluzioni innovative attinenti al settore del *Digital Trust*.

Si riportano, di seguito, gli investimenti dell'anno 2014 confrontati con quelli dell'anno 2013 valutati in applicazione dei principi contabili italiani ITA GAAP:

Euro migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Immobilizzazioni immateriali	3.666	2.402

Immobili materiali	1.922	567
Immobilizzazioni finanziarie	12	-
Totale Investimenti	5.600	2.969

Per gli investimenti 2014 si può fare riferimento a quanto già descritto precedentemente nel commento agli investimenti. La differenza rilevante nelle immobilizzazioni immateriali è da attribuire alla capitalizzazione dei costi di quotazione all'AIM sostenuti da Tecnoinvestimenti (pari a Euro 1.007 mila) e degli oneri accessori per l'erogazione da parte del *pool* di banche (Cariparma/BPER/ICCREA) del mutuo per l'acquisizione del Gruppo Assicom (Euro 636 mila).

Nell'esercizio 2013 gli investimenti complessivamente sostenuti dal Gruppo sono stati pari a Euro 2.969 mila dei quali Euro 1.780 mila sostenuti da InfoCert ed Euro 189 mila da Ribes e RE Valuta.

Gli importi più significativi sostenuti da InfoCert nel 2013, pari a Euro 1.206 mila, sono relativi sia all'acquisto di licenze *software* per la gestione dei prodotti storici (PEC, firma digitale), sia funzionali alla piattaforma *LegalBus*.

Gli investimenti materiali sostenuti da InfoCert nel 2013 sono pari a circa Euro 512 mila e si riferiscono, per Euro 492 mila ad acquisto di *hardware* e *storage* per il normale funzionamento dell'azienda.

Gli investimenti di Ribes, sia quelli relativi al 2013 che al 2014, sono nel loro complesso relativi essenzialmente allo sviluppo *software* per gestione delle banche dati e dei processi produttivi ed erogazione dei servizi nei diversi ambienti di distribuzione/consegna.

Si segnala che successivamente alla data del 31 marzo 2016 e sino alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo non ha effettuato investimenti rilevanti.

5.2.2 Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione

Nel settore del *Digital Trust* gli investimenti effettuati o in corso di esecuzione per InfoCert sono legati esclusivamente al *Data Center Aziendale*. Il sito di Padova (Sito primario) è stato oggetto negli ultimi anni di notevoli investimenti tutti in autofinanziamento. InfoCert non è mai ricorsa a indebitamento bancario per realizzare gli investimenti, che sono stati realizzati con ricorso unicamente alle finanze aziendali.

Anche quelli in corso di realizzazione (messa a regime del Sito di *Disaster Recovery* presso la collegata Sixtema e realizzazione del Sistema di *Business Continuity*) vengono realizzati in autofinanziamento.

Per il prossimo triennio è stato presentato un Piano industriale che prevede investimenti significativi. Tali investimenti saranno necessari per adeguare l'infrastruttura tecnologica di InfoCert e per traghettare InfoCert verso nuovi mercati sia con i prodotti attuali che con nuovi prodotti da sviluppare.

Per quanto riguarda la *Business Unit Credit Information*, gli investimenti in corso di realizzazione hanno a oggetto lo sviluppo del nuovo sito *internet* della Società Assicom fortemente orientato al cliente. Il sito aziendale rappresenta un'area di comunicazione e operatività strategica che ha il compito di diffondere, valorizzare e consolidare la conoscenza dell'offerta, erogare i servizi relazionandosi efficacemente con il mercato, i Clienti attivi e quelli potenziali, la rete di vendita, i collaboratori e più in generale tutti gli operatori dell'azienda. L'obiettivo è quello di migliorare l'impatto visivo, la facilità di utilizzo dello strumento, favorire il dialogo con clienti/legali e dare

ulteriore slancio ai consumi. Il progetto dovrebbe essere completato nel secondo semestre dell'anno e l'investimento previsto è di Euro 90.000.

Sempre nell'ambito della *Business Unit Credit Information* la società Assicom è passata da una politica di approvvigionamento del dato *one-to-one* a una logica di investimento in banche dati. Per massimizzare l'efficienza di tali banche dati si rende necessario un intervento volto a razionalizzare, organizzare e coordinare le informazioni presenti in azienda per sfruttare appieno le loro potenzialità. L'investimento previsto per il completamento di tale progetto è di Euro 100.000.

Per il 2016 la società Ribes ipotizza un investimento complessivo di circa Euro 2 milioni, al netto degli interventi evolutivi su banche dati e relativi *software* di gestione e sistemi di produzione/*delivery*, circa 1/3 sarà destinato a supportare iniziative quali il rafforzamento dei canali di distribuzione, la *factory renew* (certificazioni, visura a basso costo, info per il recupero credito), LAB sviluppo (motore decisionale, potenziamento segmento finanza e assicurazioni).

RE Valuta per il 2016 ipotizza un investimento complessivo di circa Euro 0,5 milioni, di cui circa il 50% riconducibile a interventi evolutivi sui sistemi di produzione/gestione/*delivery*.

Gli investimenti del Gruppo sono tutti autofinanziati e sostenuti in Italia.

5.2.3 Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dal Gruppo

Alla data del Prospetto non ci sono investimenti futuri programmati diversi da quelli descritti nel paragrafo precedente.

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività del Gruppo

La Società, costituita nel 2009 e quotata presso l'AIM Italia nell'agosto 2014, è a capo del Gruppo Tecnoinvestimenti, che fornisce in Italia e, in misura residuale, all'estero un'ampia gamma di servizi di *Digital Trust*, *Credit Information & Management* e di *Sales & Marketing Solutions*.

Il Gruppo è il risultato di una serie di acquisizioni e aggregazioni poste in essere dalla Società negli ultimi anni, volte a incrementare la quota di mercato dei servizi offerti e ad entrare in mercati contigui ritenuti strategici (per maggiori informazioni sulle principali operazioni di aggregazione realizzate dalla Società si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5), e alla Data del Prospetto opera principalmente attraverso tre *Business Unit*:

- (i) la *Business Unit Digital Trust*, attraverso InfoCert e le Società Visura⁸, che eroga servizi e soluzioni per l'identità digitale e la digitalizzazione dei processi secondo la normativa applicabile e gli *standard* di *compliance* dei clienti e di settore, basati su prodotti e servizi di *Certification Authority* e *Telematic Trust Solutions*;
- (ii) la *Business Unit Credit Information & Management*, che - attraverso Ribes, Assicom e le relative società controllate - presta servizi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito;
- (iii) la *Business Unit Sales & Marketing Solutions*, composta da Co.Mark e le relative controllate, che fornisce servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese nel loro processo di internazionalizzazione e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero. La società Co.Mark e le relative controllate sono state acquisite nel mese di marzo del 2016; per ulteriori dettagli rispetto all'operazione si rinvia alla Sezione Prima, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto.

La tabella che segue illustra i principali dati economico finanziari storici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e ai pro forma al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2016.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ⁹	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ¹⁰	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Ricavi delle vendite	36,6	32,0	30,4	159,6	126,4	76,6	78,1	64,7
EBITDA	7,7	6,1	6,2	35,0	25,5	11,1	11,8	10,2
EBITDA Margin	21,0%	19,0%	20,3%	21,9%	20,1%	14,4%	15,09%	15,84%
Utile Netto	3,4	2,3	2,3	15,7	11,1	5,0	4,1	2,2
Debito	3,5	3,5	2,4	2,7	2,4	3,8	-	-

⁸ In aggiunta a quanto descritto si segnala che le società Visura offrono servizi di distribuzione di informazioni commerciali attraverso piattaforme *web* proprietarie.

⁹ I valori al 31 marzo 2016 non comprendono i dati del Gruppo Visura. Il valore dei ricavi consolidati al 31 marzo 2016, comprensivi del fatturato delle società Visura, è pari ad Euro 41.419 (dato gestionale).

¹⁰ I valori pro forma al 31 dicembre 2015 comprendono i dati del Gruppo Co.Mark, i dati di Datafin Srl e i dati del Gruppo Visura.

Finanziario
Netto / (Cassa)

Patrimonio Netto	76,9	76,9	77,1	97,1	77,2	64,5	68,0	78,0
Di cui di terzi	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	,1	3,8	3,5

Le tabelle¹¹ che seguono illustrano l'incidenza percentuale di ciascuna *Business Unit* sulle vendite e sui dati EBITDA pro forma consolidati del Gruppo al 31 marzo 2016 confrontati con i dati consolidati al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015, redatti secondo i principi IAS/IFRS.

31/03/2016 pro forma (in migliaia di Euro)	Digital Trust ¹²	Credit Information & Management	Sales & Marketing Solutions	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	12.032	20.016	4.527	54	36.629
Ricavi % su Consolidato	32,8%	54,6%	12,4%	0,1%	100,0%
EBITDA	2.787	4.233	1.622	-940	7.702
EBITDA% su Consolidato	36,2%	55,0%	21,1%	-12,2%	100,0%

31/03/2016 (in migliaia di Euro)	Digital Trust ¹³	Credit Information & Management	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	12.032	20.016	54	32.102
Ricavi % su Consolidato	37,5%	62,4%	0,2%	100,0%
EBITDA	2.787	4.233	-940	6.080
EBITDA% su Consolidato	45,8%	69,6%	-15,5%	100,0%

Il valore dei ricavi consolidati della *Business Unit Digital Trust* al 31 marzo 2016, comprensivi del fatturato delle società Visura⁸, è pari ad Euro 16.860.

31/03/2015 IAS/IFRS (in migliaia di Euro)	Digital Trust ¹⁴	Credit Information & Management	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	11.470	18.966	51	30.487
Ricavi % su Consolidato	37,6%	62,2%	0,2%	100,0%
EBITDA	2.827	3.901	-559	6.168
EBITDA% su Consolidato	45,8%	63,2%	-9,1%	100,0%

¹¹ Fonte dati: relazione trimestrale 2016 del Gruppo Tecnoinvestimenti.

¹² I valori al 31 marzo 2016 non comprendono i dati del Gruppo Visura.

¹³ I valori al 31 marzo 2016 non comprendono i dati del Gruppo Visura.

¹⁴ I valori al 31 marzo 2016 non comprendono i dati del Gruppo Visura.

Le tabelle¹⁵ che seguono illustrano l'incidenza percentuale di ciascuna *Business Unit* sulle vendite e sui dati EBITDA pro forma consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2015, confrontati con i dati consolidati al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014, redatti secondo i principi IAS/IFRS.

31/12/2015 pro forma (in migliaia di Euro)	Digital Trust ¹⁶	Credit Information & Management	Sales & Marketing Solutions	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	62.544	81.490	15.251	295	159.579
Ricavi % su Consolidato	39,2%	51,1%	10,6%	0,1%	100,0%
EBITDA	16.301	16.841	4.613	-2.749	35.026
EBITDA% su Consolidato	46,5%	48,1%	13,2%	-7,8%	100,0%

31/12/2015 IAS/IFRS (in migliaia di Euro)	Digital Trust	Credit Information & Management	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	47.065	79.078	295	126.439
Ricavi % su Consolidato	37,2%	62,5%	0,2%	100,0%
EBITDA	10.939	16.954	-2.442	25.452
EBITDA% su Consolidato	43,0%	66,6%	-9,6%	100,0%

31/12/2014 IAS/IFRS (in migliaia di Euro)	Digital Trust	Credit Information & Management	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	41.491	35.058	48	76.597
Ricavi % su Consolidato	54,2%	45,8%	0,1%	100,0%
EBITDA	8.676	4.677	-2.300	11.052
EBITDA% su Consolidato	78,5%	42,3%	-20,8%	100,0%

Le tabelle che seguono illustrano l'incidenza percentuale di ciascuna *Business Unit* sulle vendite e sui dati EBITDA consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2014 e sui dati consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2013 redatti secondo i principi contabili italiani.

31/12/2014 ITA GAAP (in migliaia di Euro)	Digital Trust	Credit Information & Management	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	41.615	36.443	55	78.113

¹⁵ Fonte dati: bilanci consolidati 2015, 2014 e pro forma 2015 del Gruppo Tecnoinvestimenti.

¹⁶ I valori pro forma al 31 dicembre 2015 comprendono i dati del Gruppo Visura.

Ricavi % su Consolidato	53,3%	46,7%	0,1%	100,0%
EBITDA	8.743	4.983	-1.935	11.790
EBITDA% su Consolidato	74,2%	42,3%	-16,4%	100,0%

31/12/2013 ITA GAAP (in migliaia di Euro)	Digital Trust	Credit Information & Management	Altri settori (costi di holding)	Consolidato Tecnoinvestimenti
Ricavi	32.374	32.301	24	64.698
Ricavi % su Consolidato	50,0%	49,9%	0,0%	100,0%
EBITDA	6.522	4.810	-1.088	10.245
EBITDA% su Consolidato	63,7%	46,9%	-10,6%	100,0%

Il Gruppo è uno dei principali operatori nei settori in cui opera¹⁷.

L'Emittente, in qualità di capogruppo, svolge centralmente le seguenti attività: (i) affari legali e societari; (ii) amministrazione e finanza; (iii) sviluppo, pianificazione e controllo; (iv) *investor relation* e comunicazione; (v) *internal auditing*; e (vi) risorse umane e organizzazione.

L'azionista di maggioranza della Società è Tecno Holding, società finanziaria partecipata dalle principali Camere di Commercio italiane, un'Unione Regionale e l'Unione Nazionale. Alla Data del Prospetto detiene il 56,86% del capitale sociale dell'Emittente. Per maggiori informazioni sull'Azionista di maggioranza dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

In particolare, il Gruppo ha evidenziato:

- un *trend* di crescita del fatturato nel periodo 2015-2014 connesso sia alla crescita organica nel mercato della *Digital Trust*, all'ampliamento del perimetro della stessa *Business Unit* realizzato tramite l'acquisizione di Visura, ad operazioni straordinarie nel mercato della *Credit Information & Management* ed all'introduzione della nuova *Business Unit Sales & Marketing Solutions*;
- incremento della marginalità riconducibile all'utilizzo della leva operativa e alla riduzione dei costi operativi;
- ampliamento della base clienti e incremento del grado di fidelizzazione.

A giudizio della Società, i principali fattori chiave del Gruppo sono i seguenti:

- modello di attività che consente lo sfruttamento di sinergie commerciali tra i mercati di riferimento e l'offerta integrata di prodotti e servizi;

¹⁷ Nell'ambito del *Credit & Information Management* Ribes è risultato il secondo operatore nel segmento dei servizi informativi al settore immobiliare con una quota di mercato pari al 21% in termini di fatturato 2012 (Fonte: *Credit information and credit collection markets in Italy*, PWC Advisory S.p.A., marzo 2014), mentre Assicom è risultato il quarto operatore alla data dello studio nel segmento della *credit collection* per *corporate* in Italia in termini di fatturato 2012 (Fonte: *Credit information and credit collection markets in Italy*, PWC Advisory S.p.A., marzo 2014). Nell'ambito delle *Sales & Marketing Solutions* Co.Mark è risultato il secondo operatore in termini di fatturato 2014 (Fonte: *Temporary export management*, Plimsoll, marzo 2016).

- offerta diversificata che comprende sia prodotti standardizzati che personalizzati a seconda delle esigenze dei clienti;
- ampia base clienti;
- *partnership* strategiche con primari operatori attivi nei servizi agli istituti di credito e alle PMI;
- qualifica di *Certification Authority* ed uno dei primi tre operatori nazionali accreditati dall'AglID per il sistema SPID quale *Identity Trust Provider*;
- *know how* e capacità di coniugare tecnologia, digitalizzazione dei processi e gestione delle problematiche normative e di *compliance* dei clienti;
- alti margini di contribuzione dei prodotti.

Si segnala che l'analisi dell'andamento gestionale delle società del Gruppo, in relazione ai dati riportati nelle tabelle sopra esposte, non ha dato evidenza di fenomeni di stagionalità dei ricavi degni di rilevanza.

I paragrafi che seguono riportano una sintetica descrizione delle singole categorie dei servizi prestati dal Gruppo per *Business Unit*.

6.1.1 Digital Trust

Per *Digital Trust* si intendono le soluzioni informatiche per l'identità digitale e la dematerializzazione dei processi secondo la normativa applicabile (inclusa la nuova normativa europea eIDAS) e gli standard di *compliance* dei clienti e di settore, attraverso diversi prodotti e servizi quali la posta elettronica certificata, la conservazione elettronica, la firma digitale la fatturazione elettronica, le *Telematic Trust Solutions* e le soluzioni di *Enterprise Content Management*. In particolare, l'identità digitale può essere definita come la rappresentazione virtuale dell'identità reale, da usare durante interazioni elettroniche con persone o macchine; l'identità digitale è costituita dall'insieme delle informazioni e delle risorse concesse da un sistema informatico a un particolare utilizzatore dello stesso, che può accedervi a seguito di un processo di identificazione.

Le attività di *Digital Trust* sono prestate dal Gruppo attraverso InfoCert, società costituita nel 2004 da una scissione di rami di azienda di InfoCamere e le Società Visura. Nell'ottobre 2015, InfoCert ha completato l'acquisizione di Eco-Mind App Factory, specializzata nella realizzazione di prodotti a elevata usabilità per la digitalizzazione dei processi di *business*.

Ai fini dello svolgimento delle attività di gestore PEC, conservazione elettronica e Firma Digitale, InfoCert possiede la qualifica di *Certification Authority* ed è accreditata presso l'AglID. La prestazione di tali soluzioni informatiche è riservata a soggetti che rispettano determinati requisiti previsti dalla legge, sia in termini patrimoniali che di infrastruttura organica e tecnologica. InfoCert è, inoltre, stata accreditata da AgID per essere *Identity Trust Provider*, ossia gestore di Identità Digitale, in grado di rilasciare ai cittadini e alle imprese le identità digitali, gestendo in totale sicurezza l'autenticazione degli utenti.

Visura e la controllata Lextel sono attive nel mercato *Digital Trust* principalmente attraverso la vendita di *Telematic Trust Solutions*, servizi di rivendita di prodotti quali PEC, firma digitale e fatturazione elettronica al pari di InfoCert; offrono, inoltre, servizi telematici per l'avvocatura quali

PCT e PPT; tramite ISI il Gruppo Visura propone, inoltre, prodotti e servizi nel settore dell'informatica per gli Ordini Professionali quali pratiche telematiche, CAF Facile (invio di Modelli 730 ed ISEE), raccomandate online, ecc.

6.1.1.1 I servizi Digital Trust

Alla Data del Prospetto, i servizi di *Digital Trust* prestati dal Gruppo possono essere suddivisi in tre macro categorie:

- (i) prodotti OTS (*off-the-shelf*), composta da prodotti e servizi standard tipici di una *Certification Authority*;
- (ii) soluzioni DTM (*digital transaction management*), composta da soluzioni complesse sviluppate *ad hoc* per i clienti; e
- (iii) TTS (*telematic trust solutions*), composta dalle attività di distribuzione di soluzioni telematiche a Professionisti, Pubbliche Amministrazioni, Ordini Professionali ed aziende.

a) Prodotti off-the-shelf (OTS)

Rientrano nei Prodotti OTS:

- la gamma di soluzioni *LegalMail* per la gestione della posta elettronica certificata, un particolare tipo di posta elettronica concepita per attribuire al messaggio di posta elettronica valore legale analogo a quello di una lettera raccomandata con avviso di ricevimento ed al fax, con certificazione anche del contenuto inviato;
- la gamma di soluzioni *LegalDoc* per la conservazione dei documenti, che consentono di mantenere e garantire nel tempo l'integrità di un documento informatico, nel rispetto della normativa vigente;
- la gamma di soluzioni *LegalCert* per la Firma Digitale e la sicurezza informatica, che consentono lo scambio in rete di documenti con piena validità legale. InfoCert, oltre ai servizi di certificazione, fornisce diversi dispositivi agli utenti per l'apposizione della firma tra i quali *SmartCard* e *BusinessKey*, oltre a marche temporali che consentono di attribuire data e ora certe a un documento e certificati *web server*;
- la gamma di soluzioni *LegalInvoice* per la gestione delle fatture elettroniche alla Pubblica Amministrazione, secondo le specifiche dettate dalla normativa (Decreto 3 aprile 2013 n. 55).

LegalMail, *LegalDoc* e *LegalCert*, *LegalInvoice* sono marchi registrati di InfoCert. Inoltre, l'acquisizione di Eco-Mind ha consentito a InfoCert di ampliare la propria offerta, che ora include Libro Firma, *Meeting Book*, *Business Book* e *Digital Contract*.

Con l'accreditamento a *Identity Provider* SPID a fine 2015, InfoCert ha arricchito il suo portafoglio d'offerta con InfoCert ID, il servizio che consente il riconoscimento e il rilascio di credenziali per l'accesso ai servizi della PA e dei privati aderenti al circuito. In particolare, SPID è il progetto italiano legato all'identità digitale rivolto a tutti coloro che utilizzano servizi digitali pubblici e privati. Il progetto nasce per garantire ai cittadini ed alle imprese un accesso sicuro a tutti i servizi *on-line* della Pubblica Amministrazione e dei privati che vi aderiranno. A fine 2015 l'AgID ha concluso le procedure di accreditamento dei primi tre gestori di identità digitale SPID: InfoCert, Poste Italiane e Telecom Italia Trust Technologies.

Si segnala inoltre che a partire dal luglio 2016 entrerà in vigore il Regolamento eIDAS, che interviene sulla normativa relativa all'identità digitale, aggiungendo alla già disponibile normativa italiana le funzioni di interoperabilità dell'identità digitale a livello europeo. Il Regolamento eIDAS istituisce un regime di mutuo riconoscimento delle identità elettroniche europee al fine di utilizzare SPID, e gli altri sistemi sviluppati nei vari stati membri, anche in ottica transfrontaliera. Il Regolamento eIDAS modifica il quadro normativo, italiano e dei vari stati membri, centralizzando l'emissione degli atti di esecuzione, che si rifaranno alle norme dei diversi enti di standardizzazione, al fine di garantire la massima interoperabilità. In ragione di tale regolamento, sarà possibile lo sviluppo di servizi fiduciari digitali con un livello di affidamento degli strumenti uniforme nell'Unione, per promuovere la fiducia nelle transazioni elettroniche e favorire un mercato digitale unico europeo.

b) *Soluzioni Digital Transaction Management (DTM)*

Le Soluzioni DTM consistono principalmente in soluzioni applicative a valore aggiunto, che utilizzano anche prodotti rientranti nella categoria OTS sopra descritti, realizzate attraverso interventi progettuali sviluppati *ad hoc* con i clienti ed aventi differenti livelli di customizzazione. La *Business Unit Digital Trust* offre a questi clienti servizi integrati di consulenza per l'implementazione di soluzioni digitali, basati su competenze tecnologiche, normative, organizzative e di processo.

Tra i principali progetti realizzati rientranti nella categoria DTM si segnalano:

- il progetto realizzato per Findomestic Banca S.p.A. che ha previsto il ridisegno dei processi di vendita via *web* in completa assenza di contrattualistica cartacea e per il quale il Gruppo ha utilizzato i prodotti Firma Digitale, Marca Temporale e Conservazione Elettronica della documentazione digitale;
- Il progetto di *On-Boarding* realizzato per Banca Widiba, basato sull'erogazione di una serie di servizi certificati d'identificazione e firma digitale unitamente all'utilizzo della telecamera digitale, ai fini dell'abilitazione dei processi di contrattualizzazione digitale in via remota e senza l'utilizzo di supporti cartacei. Tale soluzione permette, da un lato, la facilità di utilizzo da parte dell'utente finale e, dall'altra, la validità legale dell'operazione. Grazie a questa soluzione le banche *on line* possono gestire completamente in modo remoto e in tempo reale il rapporto con i propri clienti, eliminare la gestione della documentazione cartacea e le attività a essa connesse (archiviazione, trasmissione documentazione e *data entry*) e ridurre il rischio di frodi e le responsabilità della banca connesse alla normativa sull'antiriciclaggio. Tale soluzione è stata progettata per accrescere l'efficacia dell'azione commerciale via *web* dell'istituto bancario, incrementando la percentuale di utenti *internet* che attivano un contratto *on line*;
- Il progetto realizzato per il gruppo Enel su scala globale, che consiste nell'introduzione di una soluzione che unisce le potenzialità della firma digitale alla diffusione dell'utilizzo di dispositivi mobili (*smartphone*, *tablet*) per l'approvazione elettronica di documenti a valore legale. In particolare, InfoCert ha realizzato la piattaforma per digitalizzare i processi approvativi all'interno delle aziende del gruppo Enel e la sottoscrizione di contratti con fornitori e clienti. La soluzione permette di classificare un documento, aggiungere delle note, gestire eventuali allegati e impostare procedure complesse di approvazione. I potenziali benefici per il cliente sono l'abbattimento dei tempi di approvazione dei documenti, l'abilitazione di processi approvativi in via remota, senza l'utilizzo di supporti cartacei e in modalità asincrona.

c) *Telematic Trust Solutions (TTS)*

Rientrano tra le soluzioni TTS:

- le soluzioni erogate tramite *software* proprietari (Quadra) che consentono ai soggetti abilitati esterni di accedere ai servizi di consultazione e trasmissione telematica di atti giuridici da e verso gli Uffici Giudiziari sia in ambito processo PCT sia PPT;
- l'erogazione di servizi, tramite *software* proprietari, a supporto di: contabilità finanziaria, gestione degli albi professionali, fatturazione professionale e servizi di protocollo informatico rivolti sia al mondo della Pubblica Amministrazione sia a Professionisti ed Associazioni di Categoria;
- altri servizi quali CAF Facile e Raccomandate *Online* che consentono, rispettivamente, di inviare Modelli 730, ISEE e raccomandate con avviso di ricevimento addebitandole sul conto prepagato.

Si sottolinea che, pur non rappresentando una voce di ricavo *core* dell'area *Digital Trust*, all'interno delle soluzioni TTS sono rappresentati anche i ricavi derivanti dalla vendita dei servizi di *Business Information* (bilanci, visure, dati catastali, di conservatoria, ecc.). La scelta di includere tali voci di ricavo all'interno della *Business Unit Digital Trust* deriva dall'impossibilità, alla data di presentazione del prospetto, di operare una suddivisione puntuale dei costi variabili riconducibili alle differenti tipologie di prodotti/servizi offerti dalle società Visura.

6.1.1.2 La struttura dei ricavi della Business Unit Digital Trust

Dal punto di vista della struttura dei ricavi, i prodotti OTS prevedono principalmente l'incasso di canoni periodici, su base annua, mentre per i servizi di firma con dispositivo si percepiscono normalmente canoni triennali.

Il fatturato dei prodotti OTS è stato nel 2013 pari a circa Euro 19,6 milioni, nel 2014 a circa Euro 23,5 milioni e nel 2015 a circa Euro 26,7 milioni. I valori pro forma registrati dalla *Business Unit* nel 2015 sono pari a circa Euro 28,4 milioni.

La prestazione delle Soluzioni DTM prevede al contrario la corresponsione di compensi per le attività di progettazione, sviluppo ed integrazione, che si sommano a ricavi ricorrenti, solitamente pluriennali, per l'utilizzo del servizio realizzato.

Il fatturato del settore Soluzioni DTM è stato nel 2013 pari a circa Euro 12,6 milioni, nel 2014 a circa Euro 16,6 milioni, e nel 2015 a circa Euro 19,7 milioni conseguente alla crescente domanda del mercato verso questa tipologia di servizi.

L'erogazione dei servizi TTS prevede la corresponsione di compensi al momento della vendita e/o l'incasso di canoni periodici in base allo specifico contratto di fornitura ed alla tipologia di cliente.

Il fatturato delle Soluzioni TTS è stato nel 2015 pari a circa Euro 13,4 milioni.

La tabella in basso riepiloga i dati descritti:

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ¹⁸	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ¹⁹	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016 ²⁰	31/03/2015 ²¹		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Ricavi OTS	7,4	7,4	6,9	28,4	26,7	23,5	23,5	19,6
Ricavi DTM	4,6	4,6	4,2	19,7	19,7	16,6	16,6	12,6
Ricavi TTS	-	-	-	13,4	-	-	-	-
Altri ricavi e proventi	0,0	0,0	0,4	1,0	0,7	1,4	1,5	0,3
TOTALE	12,0	12,0	11,5	62,5	47,1	41,5	41,6	32,4

In merito a quanto riportato in tabella si segnala che i ricavi derivanti da canoni periodici al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono stati rispettivamente pari ad Euro 23,6 milioni, Euro 20,3 milioni ed Euro 16,2 milioni.

La tabella che segue illustra la ripartizione dei ricavi di vendita per prodotto della *Business Unit Digital Trust* nel triennio dal 2013 al 2015, viene inoltre rappresentata la ripartizione dei ricavi pro forma al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ²²	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ²³	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
PEC	4.742	4.742	4.170	19.732	18.762	17.639	17.639	15.692
Firma Digitale	1.568	1.568	2.109	9.090	8.493	7.744	7.744	6.033
Conservazione Elettronica dei Documenti	956	956	896	3.435	3.435	2.407	2.407	2.042
Fatturazione Elettronica	441	441	316	1.841	1.602	1.036	1.036	-
Attività Progettuali	3.325	3.325	2.399	7.899	7.899	5.773	5.773	3.567
Rivendita e Hosting	809	809	982	5.033	5.033	5.157	5.157	4.424

¹⁸ I dati rappresentati fanno riferimento alla sola InfoCert.

¹⁹ Dati consolidati IAS/IFRS inclusivi delle società Visura.

²⁰ I dati rappresentati fanno riferimento alla sola InfoCert.

²¹ I dati rappresentati fanno riferimento alla sola InfoCert.

²² I dati rappresentati fanno riferimento alla sola InfoCert. Il valore dei ricavi consolidati della Business Unit Digital Trust al 31 marzo 2016, comprensivi del fatturato delle società Visura, è pari ad Euro 16,9 milioni (dato gestionale).

²³ Dati consolidati IAS/IFRS inclusivi delle società Visura.

Rivendita Banche Dati	-	-	-	10.245	-	-	-	-
Altri Ricavi	-	-	-	2.694	1.146	744	744	329
Processo Telematico	-	-	-	1.496	-	-	-	-
Altri ricavi, a Bilancio e Progetti Europei	191	191	598	1.079	695	990	1.114	286
Totale Ricavi Digital Trust	12.032	12.032	11.470	62.544	47.065	41.491	41.615	32.374

La tabella che segue illustra l'andamento dell'EBITDA della *Business Unit Digital Trust* nel triennio dal 2013 al 2015, viene inoltre rappresentato l'EBITDA pro forma 2015 e al 31 marzo 2016.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ²⁴	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ²⁵	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
EBITDA	2.787	2.787	2.827	16.301	10.939	8.676	8.743	6.522
EBITDA %	23,2%	23,2%	24,6%	26,1%	23,3%	20,9%	21,0%	20,1%

6.1.1.3 Il quadro normativo di riferimento della Digital Trust

Alcune delle soluzioni informatiche offerte dalla *Business Unit Digital Trust* hanno a oggetto beni o servizi che sono applicazioni tecniche di soluzioni previste dalla normativa di riferimento. Ai fini di una miglior comprensione del quadro normativo applicabile, si riporta di seguito una breve descrizione della disciplina riguardante (i) la posta elettronica certificata; (ii) la conservazione elettronica dei documenti; (iii) la firma elettronica e la Firma Digitale; (iv) SPID (Sistema Pubblico Identità Digitale); (v) eIDAS e (vi) l'Agenda Digitale.

Un importante impulso agli obiettivi di innovazione tecnologica sottesi ai citati provvedimenti normativi è rappresentato dalla c.d. Agenda Digitale, concepita in ambito comunitario e successivamente implementata nel nostro Paese con l'Agenda Digitale Italiana, della quale di seguito si forniscono per cenni i principali caratteri.

Posta elettronica certificata

La PEC è un particolare tipo di posta elettronica concepita per attribuire al messaggio di posta elettronica valore legale analogo a quello di una lettera raccomandata con avviso di ricevimento. Tale obiettivo viene raggiunto non solo grazie alle caratteristiche tecniche di questo particolare strumento di comunicazione, ma in ragione della disciplina speciale che ne riconosce tale valore.

²⁴ I dati rappresentati fanno riferimento alla sola InfoCert.

²⁵ Dati consolidati IAS/IFRS inclusivi delle società Visura.

Le fonti normative che contengono la disciplina della PEC sono (i) il decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82, Codice dell'Amministrazione Digitale; (ii) il decreto del Presidente della Repubblica 11 febbraio 2005, n. 68, noto come "Regolamento recante disposizioni per l'utilizzo della posta elettronica certificata, a norma dell'articolo 27 della legge 16 gennaio 2003, n. 3" ("**DPR 68/2005**"); e (iii) il decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, "Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale" unitamente al D.P.C.M. 06 maggio 2009 "Disposizioni in materia di rilascio e di uso della casella di posta elettronica certificata assegnata ai cittadini".

Secondo quanto disposto dal Codice dell'Amministrazione Digitale, ogni cittadino ha facoltà di munirsi di indirizzo PEC ed indicarlo alla Pubblica Amministrazione. Una volta comunicato, l'indirizzo è inserito nell'anagrafe nazionale della popolazione residente ("**ANPR**") e reso così disponibile a tutte le amministrazioni pubbliche ed ai gestori ed esercenti di servizi pubblici.

Vi è invece l'obbligo per ogni ditta individuale, soggetti titolari di Partita IVA in genere (artigiani inclusi), Professionisti o imprese operanti in territorio italiano di munirsi dell'indirizzo PEC e di comunicarlo al momento della propria iscrizione nel registro o albo di riferimento. Allo stesso modo, è ormai obbligatorio l'esclusivo utilizzo della PEC per le comunicazioni di ogni genere tra le imprese e i Professionisti da un lato, e la PA dall'altro lato.

La gestione delle caselle di posta elettronica certificata è un'attività riservata ai soggetti iscritti in un apposito registro pubblico tenuto dall'AgID e i requisiti per ottenere l'iscrizione in tale registro sono fissati dall'art. 14 del DPR 68/2005: i requisiti previsti per i soggetti esercenti tale attività sono i seguenti:

- il soggetto sia costituito sotto forma di società di capitali;
- il capitale sociale interamente versato di tale società sia pari ad almeno Euro 1 milione;
- i legali rappresentanti ed i soggetti preposti all'amministrazione devono possedere i requisiti di onorabilità richiesti ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le banche ai sensi della relativa normativa applicabile;
- che sia dimostrato il possesso degli altri requisiti di cui al comma 6 dell'art. 14 del Codice dell'Amministrazione Digitale, tra i quali, il possesso di una struttura affidabile dal punto di vista organizzativo e tecnico, con impiego di personale qualificato in relazione all'attività che si intende svolgere e con la previsione di servizi di emergenza atti a garantire in ogni caso il completamento della trasmissione dei messaggi di posta elettronica certificata.

La disciplina prevista dal DPR 68/2005, regola, tra l'altro (i) il funzionamento della posta elettronica certificata, (ii) il valore attribuito alle ricevute di accettazione, di avvenuta consegna e di mancata consegna, (iii) l'obbligo per i gestori di garantire la sicurezza nella trasmissione dei messaggi di posta elettronica certificata.

A norma del Codice dell'Amministrazione Digitale e delle altre disposizioni collegate, è previsto possano essere applicate sanzioni per i gestori di posta elettronica certificata ogniqualvolta si verifichi un malfunzionamento nel sistema che determini un disservizio, o lo stesso disservizio non sia comunicato (o sia comunicato intempestivamente) all'AgID o agli utenti. In caso di reiterazione del disservizio da parte del gestore nell'arco di un biennio, l'AgID può applicare la sanzione della cancellazione dall'elenco pubblico dei gestori.

Conservazione elettronica dei documenti

Con l'espressione "conservazione elettronica documentale" si indica una procedura informatica disciplinata dalla legge italiana, il cui obiettivo è quello di garantire nel tempo la validità legale di un documento informatico.

Nell'ordinamento italiano, i documenti informatici generati da un soggetto e conservati in virtù di uno specifico obbligo di legge o regolamento devono essere conservati in modalità elettronica.

La disciplina del servizio di conservazione è contenuta in vari atti normativi. Tra questi, il principale e più importante è il Codice dell'Amministrazione Digitale, che prevede le modalità di formazione, gestione e conservazione dei documenti informatici.

In particolare, il Codice dell'Amministrazione Digitale stabilisce che tali documenti mantengono la loro validità e rilevanza agli effetti di legge laddove la loro riproduzione e conservazione nel tempo siano effettuate nel rispetto delle regole tecniche ivi previste. Ai sensi dell'art. 44 del Codice dell'Amministrazione Digitale, i requisiti della conservazione dei documenti informatici sono (i) l'identificazione certa del soggetto che ha formato il documento e dell'amministrazione o dell'area organizzativa omogenea di riferimento; (ii) l'integrità del documento; e (iii) la leggibilità e l'agevole reperibilità dei documenti e delle informazioni identificative.

Per quanto riguarda i soggetti che possono svolgere l'attività di conservazione, ai fini dell'accreditamento come "conservatore" l'art. 44-bis del Codice dell'Amministrazione Digitale richiede ai soggetti privati, tra l'altro:

- il soggetto sia costituito sotto forma di società di capitali;
- il capitale sociale non sia inferiore a Euro 200 mila;
- i legali rappresentanti ed i soggetti preposti all'amministrazione devono possedere i requisiti di onorabilità richiesti ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le banche ai sensi della relativa normativa applicabile;
- che sia dimostrata l'affidabilità organizzativa, tecnica e finanziaria necessaria allo svolgimento dell'attività e personale adeguatamente preparato sul piano tecnico;
- che vi sia l'utilizzo di sistemi affidabili e sicuri di conservazione di documenti informatici realizzati e gestiti in conformità alle disposizioni e ai criteri (anche tecnici) previsti dal Codice dell'Amministrazione Digitale;
- che siano adottate misure di protezione idonee a garantire la riservatezza, l'autenticità, la non modificabilità, l'integrità e la fruibilità dei documenti informatici oggetto di conservazione.

Con riferimento alle regole tecniche sulla conservazione il processo consta di una serie di fasi:

- l'acquisizione da parte del sistema di conservazione dell'insieme dei documenti da conservare, cosiddetto "pacchetto di versamento";
- l'esecuzione di una serie di verifiche sul pacchetto di versamento;
- la generazione del rapporto di versamento, che è firmato digitalmente e riferito temporalmente secondo le modalità descritte nel manuale di conservazione;

- la preparazione del pacchetto di archiviazione dei documenti e la sua sottoscrizione con la firma digitale del responsabile della conservazione.

In conformità a quanto previsto dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 3 dicembre 2013, la conservazione, gestita da un "soggetto responsabile della conservazione", può essere effettuata, alternativamente, (i) all'interno della struttura organizzativa del soggetto produttore dei documenti informatici da conservare; o (ii) mediante affidamento della stessa - in modo totale o parziale - ad altri soggetti, pubblici o privati, anche accreditati come conservatori presso l'Agenzia per l'Italia Digitale, che offrono idonee garanzie organizzative e tecnologiche ai fini della conservazione.

Firma elettronica e Firma Digitale

Una "firma elettronica" può essere definita come un metodo di certificazione di un documento informatico, che, a determinate condizioni, può essere idoneo a sostituire, sulla base di una *fiction* stabilita dalla legge, l'apposizione di una firma autografa e consentendo, per l'effetto, l'univoca riferibilità al soggetto firmatario del documento informatico sottoscritto elettronicamente.

La normativa italiana sulla firma elettronica, norma di attuazione della direttiva comunitaria 1999/93/CE è principalmente contenuta nel Codice dell'Amministrazione Digitale e completata da una dettagliata regolamentazione di settore (tra cui il D.P.C.M. 22 febbraio 2013), che stabilisce precise regole tecniche in materia di formazione, utilizzazione e verifica delle firme elettroniche (le "Regole Tecniche").

Il Codice dell'Amministrazione Digitale elenca quattro diverse tipologie di firma elettronica, a seconda dell'affidabilità della tecnologia utilizzata, qui elencate in ordine crescente di affidabilità:

- "firma elettronica" c.d. semplice, consistente in un qualsiasi sistema di autenticazione di un documento elettronico (e.g. per mezzo di un *username* e di una *password*);
- "firma elettronica avanzata", consistente in un particolare tipo di "firma elettronica", che rispetta determinati requisiti tecnici stabiliti dalle Regole Tecniche, che garantiscono la connessione univoca al firmatario, creati con mezzi sui quali il firmatario può conservare un controllo esclusivo, collegati ai dati ai quali detta firma si riferisce in modo da consentire di rilevare se i dati stessi siano stati successivamente modificati;
- "firma elettronica qualificata", consistente in un particolare tipo di "firma elettronica avanzata" basata su di un certificato qualificato e realizzata mediante un dispositivo sicuro per la creazione della firma ai sensi delle Regole Tecniche;
- "firma digitale", consistente in un particolare tipo di "firma elettronica qualificata" basata su di un certificato qualificato e tecnologia crittografica a Chiavi Asimmetriche, una pubblica e una segreta, che permette di garantire l'integrità e l'origine di documenti elettronici ai sensi delle Regole Tecniche.

In linea teorica, ogni tipologia di documento (salvi casi eccezionali in cui la legge specificamente preveda la sottoscrizione autografa) può essere sottoscritto con firma elettronica. In particolare, la firma elettronica qualificata o digitale (e, per taluni contratti, anche la firma elettronica avanzata) può essere idonea a soddisfare il requisito della forma scritta *ad substantiam* ai sensi dell'art. 1350 del codice civile. Particolari disposizioni di legge sono previste in materia di "atto pubblico informatico", firmato elettronicamente dalle parti e digitalmente dal notaio rogante.

I "certificati qualificati" su cui si basano le "firme elettroniche qualificate" e le "firme digitali" sono, ai sensi del Codice dell'Amministrazione Digitale, emessi da "certificatori qualificati", persone fisiche o giuridiche in possesso di determinati requisiti elencati dal Codice dell'Amministrazione Digitale e dalle Regole Tecniche (e.g. onorabilità degli amministratori, affidabilità tecnica e organizzativa).

L'attività di vigilanza sui "certificatori qualificati" è esercitata in Italia dall'AgID, alla quale i certificatori in possesso dei requisiti sopra citati presentano una dichiarazione di inizio attività, attestante l'esistenza dei presupposti e requisiti previsti dal Codice dell'Amministrazione Digitale e dalle Regole Tecniche per l'emissione di "certificati qualificati". I certificatori che intendano conseguire il riconoscimento del possesso dei requisiti di qualità e di sicurezza del livello più elevato, e rispettino ulteriori requisiti previsti dal Codice dell'Amministrazione Digitale e dalle Regole Tecniche, possono presentare domanda di "accreditamento" presso l'AgID che, in caso di accoglimento della relativa domanda, provvede all'iscrizione del "certificatore accreditato" in un pubblico registro, accessibile anche telematicamente dal sito *internet* dell'AgID.

In particolare, ai fini dell'"accreditamento", l'art. 29 del Codice dell'Amministrazione Digitale prevede, tra l'altro, i seguenti requisiti:

- il soggetto sia costituito sotto forma di società di capitali;
- il capitale sociale interamente versato di tale società non sia inferiore a quello necessario ai fini dell'autorizzazione all'attività bancaria ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB"), alla data del Prospetto fissato dalla Circolare della Banca d'Italia del 17 dicembre 2013, n. 285, in Euro 10 milioni;
- i legali rappresentanti ed i soggetti preposti all'amministrazione devono possedere i requisiti di onorabilità richiesti ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le banche ai sensi della relativa normativa applicabile.

SPID (Sistema Pubblico Identità Digitale)

Il sistema SPID è oggetto del decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri 24 ottobre 2014, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 285 del 9 dicembre 2014 ("**DPCM 24 ottobre 2014**"). Il 28 luglio 2015, con la Determinazione n. 44/2015, sono stati emanati da AgID quattro regolamenti (Accreditamento gestori, utilizzo identità pregresse, modalità attuative, regole tecniche) previsti dall'articolo 4, commi 2, 3 e 4, del DPCM 24 ottobre 2014 con cui il sistema SPID è divenuto operativo. Il regolamento che disciplina le modalità di accreditamento dei gestori di identità digitale è entrato in vigore il 15 settembre 2015, data dalla quale i soggetti interessati hanno potuto presentare domanda all'AgID.

Il 19 dicembre 2015, nel rispetto delle procedure previste dalle norme, AgID ha accreditato i primi tre gestori di Identità SPID, tra cui InfoCert.

Dal 15 marzo 2016 InfoCert ha iniziato a rilasciare le prime identità SPID a cittadini e imprese richiedenti.

Entro il mese di giugno 2016 è prevista l'adesione a SPID di 14 amministrazioni pilota: Agenzia delle Entrate, Equitalia, Inps, Inail, Comune di Firenze, Comune di Venezia, Comune di Lecce, Regione Toscana, Regione Liguria, Regione Emilia Romagna, Regione Friuli Venezia e Giulia, Regione Lazio, Regione Piemonte e Regione Umbria. SPID è anche candidato al riconoscimento a livello europeo, come previsto dal Regolamento europeo eIDAS n. 910/2014, consentendo ai cittadini che ne saranno dotati di utilizzare il sistema anche per l'accesso ai servizi resi disponibili

in rete dalle Pubbliche Amministrazioni di tutta l'Unione europea e, facoltativamente, dai soggetti privati. Per quanto riguarda i soggetti che possono svolgere l'attività di Gestori di Identità, ai fini dell'accreditamento, l'art. 10 del DPCM 24 ottobre 2014 e il regolamento accreditamento gestori, richiedono ai soggetti privati, tra l'altro:

- che il soggetto sia costituito sotto forma di società di capitali;
- che il capitale sociale interamente versato di tale società sia almeno pari a Euro 5 milioni;
- che i legali rappresentanti ed i soggetti preposti all'amministrazione devono possedere i requisiti di onorabilità richiesti ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le banche ai sensi della relativa normativa applicabile;
- che si possa dimostrare la capacità organizzativa e tecnica necessaria per svolgere l'attività di gestione dell'identità digitale;
- che sia utilizzato personale dotato delle conoscenze specifiche, dell'esperienza e delle competenze necessarie per i servizi da fornire. In particolare, il personale addetto alla realizzazione e gestione del sistema informatico deve possedere, in relazione alle attività da svolgere, la competenza gestionale, l'appropriata conoscenza e padronanza delle procedure operative e di sicurezza, nonché delle regole tecniche da applicare. Il gestore provvede al periodico aggiornamento professionale del personale;
- che siano comunicati all'AgID i nominativi e il profilo professionale dei soggetti responsabili delle specifiche funzioni individuate nei regolamenti attuativi adottati dall'AgID ai sensi dell'art. 4;
- che si sia in possesso della certificazione di conformità del proprio sistema di gestione per la sicurezza delle informazioni a essi relative, alla norma ISO/IEC 27001, rilasciata da un terzo indipendente a tal fine autorizzato secondo le norme vigenti in materia;
- che i dati personali siano trattati nel rispetto del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196;
- che la società sia in possesso della certificazione di qualità ISO9001, successive modifiche o norme equivalenti.

A seguito dell'accreditamento, il gestore di identità agisce in qualità di gestore di servizio pubblico.

eIDAS

L'Unione Europea, con l'adozione del Regolamento (UE) n. 910 del 23 luglio 2014 (2014/910/UE) ("**eIDAS**"), ha provveduto a aggiornare e attualizzare il quadro normativo definito dalla Direttiva Europea 1999/93/EC sulle firme elettroniche. In quanto Regolamento, il testo non richiede recepimento e sarà quindi direttamente applicabile nelle normative nazionali dal 1 luglio 2016, quando la Direttiva 1999/93/EC sarà abrogata.

La normativa in oggetto è volta a garantire la piena interoperabilità a livello comunitario delle firme elettroniche, dei servizi di identità digitale e autenticazione e, in linea generale, dell'insieme più ampio dei servizi fiduciari (*Trust Services*).

Il Regolamento eIDAS inoltre interviene sulla normativa relativa all'identità digitale, aggiungendo alla già disponibile normativa italiana le funzioni di interoperabilità dell'identità digitale a livello europeo. Il Regolamento eIDAS istituisce un regime di mutuo riconoscimento delle identità elettroniche europee al fine di utilizzare SPID, e gli altri sistemi sviluppati nei vari Stati Membri, anche in ottica transfrontaliera.

Il Regolamento eIDAS inoltre apporta una innovazione nell'inserimento del Sigillo elettronico, ossia una sorta di firma elettronica apposta da una persona giuridica, con la funzione di garantire l'origine e l'integrità dei dati a esso associati.

Il Regolamento eIDAS modifica il quadro normativo, italiano e dei vari Stati membri, centralizzando l'emissione degli atti di esecuzione, che si rifaranno alle norme dei diversi enti di standardizzazione, al fine di garantire la massima interoperabilità. In ragione di tale regolamento, sarà possibile lo sviluppo di servizi fiduciari digitali con un livello di affidamento degli strumenti uniforme nell'Unione, per promuovere la fiducia nelle transazioni elettroniche e favorire un mercato digitale unico europeo.

Il Regolamento si occupa in particolare di identità digitali, firme elettroniche e sigilli e *trusted services* in genere, tra cui i servizi di recapito elettronico e i servizi di autenticazione e certificazione dei siti *web*.

Trusted Services (Servizi fiduciari)

I *trusted services*, o servizi fiduciari, sono un insieme di servizi elettronici relativi a:

- creazione, verifica e convalida di firme elettroniche, sigilli elettronici, validazioni temporali elettroniche, servizi elettronici di recapito certificato, certificati relativi a tali servizi;
- creazione, verifica e convalida di certificati di autenticazione di siti *web*;
- conservazione di firme, sigilli o certificati elettronici relativi a tali servizi.

I servizi fiduciari devono soddisfare i requisiti stabiliti dal Regolamento eIDAS. Qualora il soggetto fornitore dei *trusted services* fornisca garanzie superiori in termini di sicurezza e qualità del servizio, questo è detto "servizio fiduciario qualificato" e il soggetto è sottoposto a vigilanza da un apposito organismo nazionale (in Italia l'AgID) e alla valutazione di conformità da parte di un ente terzo accreditato o organo europeo equivalente, sulla base di requisiti definiti da *standard* che saranno indicati dalla Commissione Europea mediante appositi atti esecutivi. I fornitori di servizi fiduciari qualificati hanno la possibilità di usare il marchio di fiducia UE (*Trustmark*), definito dalla Commissione Europea.

L'Agenda Digitale

Le attività prestate da InfoCert si inseriscono in un contesto attento all'innovazione e dunque all'attività delle imprese che offrono servizi innovativi e ad alto valore tecnologico.

In ambito comunitario, la Commissione Europea ha approvato la c.d. Agenda Digitale, iniziativa presentata nel 2010 e sottoscritta da tutti gli Stati membri. Lo scopo dell'iniziativa è implementare e massimizzare lo sfruttamento delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione in tutte le loro potenzialità, per favorire in seno all'Unione Europea l'innovazione, la crescita economica e la competitività, ottenendo altresì vantaggi socio-economici sostenibili grazie a un mercato digitale unico basato su reti telematiche superveloci e su applicazioni interoperabili.

Tali premesse sono state formalizzate in alcune aree di intervento, tra le quali: (i) la predisposizione di un nuovo e stabile quadro normativo relativo alla banda larga; (ii) la creazione di nuove infrastrutture per i servizi pubblici digitali; (iii) la formalizzazione di una strategia per la sicurezza digitale nell'Unione Europea; (iv) il lancio di una nuova strategia industriale sull'elettronica.

In conformità agli obiettivi assunti in ambito comunitario, nel marzo 2012 è stata istituita - con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico, di concerto con altri ministeri - l'Agenda Digitale Italiana. Trattasi di un atto di indirizzo che è stato attuato con il decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese".

Tra le linee di intervento dell'Agenda Digitale Italiana vi è quello dell'amministrazione digitale, nel cui ambito opera l'AgID fornendo supporto alle pubbliche amministrazioni. In particolare, con azioni mirate a stimolare l'innovazione e favorire lo sviluppo di un sistema economico sociale incentrato sulla diffusione delle nuove tecnologie, l'AgID sostiene la digitalizzazione per la condivisione delle informazioni pubbliche e la realizzazione di nuovi servizi per cittadini e imprese. Tra gli obiettivi previsti vi è quello della razionalizzazione dei c.d. *data center*, al fine, tra l'altro, di ottenere ambienti più sicuri ed affidabili e soprattutto dimensionare in modo più efficiente le proprie risorse e dunque ridurre anche i propri costi. Sul piano normativo si perseguono i seguenti fini: (i) identificare in via regolamentare ulteriori banche dati di interesse nazionale che si affiancheranno a quelle già previste dal Codice dell'Amministrazione Digitale; (ii) completare la digitalizzazione delle grandi reti amministrative italiane e iniziare a tracciare le linee di un *cloud* della pubblica amministrazione allineato con le esperienze europee e al riparo dai rischi di esternalizzazione incontrollata di servizi strategici; (iii) agevolare l'affermazione di standard di comunicazione consolidati, regole comuni di accesso e di messa a disposizione dei servizi, modalità consolidate in materia di *User Experience*.

Nel quadro degli obiettivi di innovazione perseguiti dall'amministrazione digitale si segnala l'obbligatorietà della fatturazione elettronica nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni, introdotta dall'art. 1, comma 209 della legge 24 dicembre 2007, n. 244, applicabile per l'amministrazione centrale e gli enti nazionali di previdenza ed assistenza dal 6 giugno 2014, e per gli altri enti pubblici dal 31 marzo 2015.

Il SPID, introdotto con il D.L. 21 giugno 2013, n. 69 e convertito dalla legge 9 agosto 2013, n. 98 (c.d. "**Decreto del Fare**"), ha lo scopo di creare, tra l'altro, un sistema organico di identità digitale per l'anagrafe, documenti digitali e domicilio digitale. Analoghe finalità sono state assunte dall'Agenda Digitale Italiana nell'ambito della c.d. sanità digitale, dove l'obiettivo è la creazione di un sistema sicuro e affidabile in cui conservare i dati clinici e diagnostici dei cittadini, consentendone l'accesso in remoto da parte delle strutture curanti autorizzate, per consentire un forte miglioramento della qualità ed efficacia dei servizi medici offerti ai cittadini. Inoltre, lo sviluppo di sistemi di analisi e aggregazione dei dati statistici ed epidemiologici porterebbe a garantire la disponibilità di informazioni puntuali sullo stato di salute dei cittadini, consentendo una migliore pianificazione degli interventi e delle risorse allocate sulla sanità regionale ed un controllo più stringente della spesa sanitaria complessiva.

6.1.1.4 Principali elementi inerenti i rapporti con la clientela

La *Business Unit Digital Trust* eroga i propri servizi a differenti tipologie di clienti, fra i quali rientrano banche ed istituti finanziari, pubblica amministrazione, grandi aziende, PMI, e professionisti.

Il portafoglio clienti della *Business Unit Digital Trust* è ampio: oltre 500 mila clienti nel 2015, dei quali la maggior parte è raggiunta tramite canale *e-commerce* (circa 1.800 raggiunti tramite forza vendita interna e *partner* rivenditori²⁶). Tra essi, si annoverano grandi imprese, banche, enti

²⁶ I *partner* e/o i rivenditori cui si fa riferimento in relazione all'area Digital Trust sono soggetti terzi che acquistano prodotti (quali ad es. PEC, Prodotti firma, ecc.) da Infocert e li rivendono a soggetti terzi che si occupano di vendita al dettaglio.

finanziari e assicurativi, energia e *utility*, grande distribuzione organizzata, industria, telecomunicazioni, PMI nonché Ordini Professionali, Associazioni e Professionisti. Di seguito si riporta la ripartizione percentuale, al 31 dicembre 2015, per tipologia di clientela:

- *retail* pari al 35% (raggiunta attraverso il canale e-commerce);
- banche e istituti finanziari pari al 12%;
- pubblica amministrazione pari al 12%;
- settore industriale pari al 44%.

In funzione della tipologia di prodotto/servizio erogato la fase distributiva viene evasa tramite:

- rilascio di documentazione funzionale attestante l'avvenuta realizzazione dell'intervento progettuale (soluzioni DTM);
- installazione, configurazione e manutenzione delle componenti *hardware* e *software* richieste dal cliente (soluzioni DTM);
- erogazione di servizi per i quali il cliente corrisponde alla società canoni periodici (es. PEC);
- consegna del prodotto *hardware* e/o *software* acquistato dal cliente (es. *Business Key*).

La tabella in basso sintetizza le informazioni ritenute maggiormente rilevanti in relazione ai rapporti con la clientela della *Business Unit Digital Trust*.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ²⁷	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ²⁸	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Numero clienti ²⁹ (unità)	99.410	99.410	97.428	-	370.046	388.600	388.600	331.944
Fatturato primi 10 clienti	2.869	2.869	3.398	-	11.771,0	10.415,9	10.415,9	7.448,5
Di cui con parti correlate ³⁰	-	-	-	-	799,4	-	-	663,7
Totale Fatturato	12.032	12.032	11.470	62,544	47.065,0	41.615,0	41.491,0	32.374,0
Fatturato primi 10 clienti/ Totale Fatturato	23,8%	23,8%	29,6%	-	25,0%	25,0%	25,1%	23,0%

²⁷ Il dato pro forma al 31 marzo 2016 coincide con il dato storico.

²⁸ Alla data del prospetto non sono disponibili i dati riportati in tabella per le società Visura.

²⁹ Il numero di clienti riportato in tabella fa riferimento alla sola InfoCert e non comprende pertanto il portafoglio clienti delle società Visura.

³⁰ I ricavi indicati fanno riferimento a rapporti con Sixtema, società partecipata da InfoCert.

Crediti primi 10 clienti	4.301	4.301	6.656	-	2.016,4	1.145,2	1.145,2	1.425,4

La *Business Unit* al fine di salvaguardare le proprie posizioni creditorie, ha definito delle procedure in merito alla gestione dei crediti in sofferenza. In particolare tale procedura prevede i seguenti principali passi operativi:

- i. in caso di mancato pagamento entro una settimana dalla scadenza della fattura viene inviato un primo sollecito scritto (a mezzo fax, pec e mail);
- ii. in caso di persistenza dell'inadempienza vengono successivamente inviati solleciti scritti con frequenza settimanale (a mezzo fax, pec e mail) fino al decorso di 60 giorni dalla data scadenza;
- iii. in caso di persistenza, al termine dei 60 giorni dalla data di scadenza, si procede con ulteriore sollecito telefonico e viene proposto al cliente un piano di rientro;
- iv. in caso di mancato rispetto del piano di rientro è prevista l'interruzione del servizio;
- v. l'eventualità di intraprendere un'azione legale è valutata di volta in volta in funzione di elementi specifici in base a valutazioni del *management* societario.

In considerazione dei dati economici relativi all'ultimo triennio e fino alla data del prospetto l'emittente non rileva criticità, né elementi significativi, in relazione alla concentrazione della clientela né in relazione ai rapporti con soggetti terzi che acquistano prodotti (quali ad esempio PEC, prodotti firma, etc.) da InfoCert e li rivendono altri terzi.

6.1.1.5 Principali elementi inerenti i rapporti con i fornitori

Per quanto concerne la fase di approvvigionamento si segnala che la *Business Unit Digital Trust* si rivolge a fornitori esterni principalmente per l'acquisto di servizi e materie prime necessarie allo svolgimento della attività inerenti il *Business* societario. Le tabelle in basso riepilogano i volumi di acquisto per gli esercizi 2013, 2014 e 2015 e in base ai dati pro forma al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2016.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ³¹	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ³²	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Costi primi 10 fornitori	1.352,0	1.352,0	2.082,0	-	9.060,9	8.156,3	8.156,3	3.765,9
Totale costi per servizi	5.208,5	5.208,5	4.959,4	-	20.666,3	17.515,4	17.515,4	12.983,2
Costi primi 10 fornitori/ Totale costi	26,0%	26,0%	42,0%	-	43,8%	46,6%	46,6%	29,0%

³¹ Il dato pro forma al 31 marzo 2016 coincide con il dato storico.

³² Alla data del prospetto non sono disponibili i dati riportati in tabella per le società Visura.

per servizi

Debiti primi 10 fornitori	874	874	2.476	-	873	1.395	1.395	319

I costi esposti in tabella fanno riferimento principalmente a forniture di beni *hardware* e *software* rivendibili, licenze, materie prime per prodotti firma, servizi per attività di manutenzione e *call center*.

In considerazione dei dati economici relativi all'ultimo triennio e fino alla data del prospetto l'emittente non rileva criticità, né elementi significativi, in relazione alla concentrazione dei fornitori.

6.1.1.6 Ricerca e sviluppo

Di seguito si riportano le principali attività di ricerca e sviluppo realizzate, entro il perimetro della *Business Unit Digital Trust*, da Infocert S.p.A. con indicazione dei relativi costi associati e suddivise per esercizio di riferimento:

- Nel corso dell'esercizio 2013 InfoCert ha realizzato attività di ricerca e sviluppo svolte per:
 - i. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici di gestione della firma digitale. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2013, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 543.218;
 - ii. sviluppo precompetitivo di innovativi *software* di gestione documentale e conservazione sostitutiva. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2013, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 904.374;
 - iii. sviluppo precompetitivo di innovativi *software* di gestione della Posta Elettronica Certificata (PEC). Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2013, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 327.449;
 - iv. studio, definizione e sviluppo precompetitivo di innovativi *software* di gestione informatizzata. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2013, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 914.049.
- Nel corso dell'esercizio 2014 InfoCert ha realizzato attività di ricerca e sviluppo svolte per:
 - i. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici di gestione della firma digitale. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2014, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 371.879;
 - ii. sviluppo precompetitivo di innovativi *software* di gestione documentale e conservazione sostitutiva. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2014, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 490.322;
 - iii. sviluppo precompetitivo di innovativi *software* di gestione della Posta Elettronica Certificata (PEC). Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso

dell'esercizio 2014, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 604.502;

- iv. studio, la definizione e lo sviluppo precompetitivo di innovativi *software* di gestione informatizzata. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2014, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 1.486.364.

- Nel corso dell'esercizio 2015 InfoCert ha realizzato attività di ricerca e sviluppo svolte per:

- i. sviluppo di innovativi *software* di gestione della Posta Elettronica Certificata (PEC). Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2015, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 434.037;
- ii. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici di gestione della firma digitale. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2015, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 404.050;
- iii. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici per la gestione e conservazione documentale. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2015, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 96.376;
- iv. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici e soluzioni per la fatturazione elettronica. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2015, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 96.387;
- v. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici e soluzioni nell'ambito dell'identità digitale. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2015, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 908.610;
- vi. sviluppo precompetitivo di innovativi sistemi informatici e soluzioni nell'ambito delle soluzioni *Cloud Computing*. Per lo sviluppo di questo progetto la società ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2015, costi interni ed esterni relativi ad attività di ricerca e sviluppo per Euro 738.830.

In merito a quanto descritto si specifica che le attività di ricerca e sviluppo, nella maggior parte dei casi, sono realizzate nel corso delle normali attività operative (principalmente nell'ambito dello svolgimento delle attività progettuali/soluzioni *Digital Transaction Management*) ed i costi associati, nella quasi totalità dei casi, non vengono capitalizzati.

6.1.2 Credit Information & Management

Per servizi di *Credit Information & Management* si intendono i servizi *standard* e a valore aggiunto principalmente volti a supportare i processi di erogazione, valutazione e recupero dei crediti nel settore bancario e per le aziende.

Nell'ambito della *Credit Information & Management*, il Gruppo opera attraverso le società Ribes e la sua controllata RE Valuta, Assicom e le sue controllate Creditreform Assicom Ticino e Datafin. Si segnala, inoltre, che le società Visura, sfruttando i propri canali commerciali, integrano e

completano l'offerta dei prodotti *Digital Trust* con le attività di rivendita di servizi tipici dell'area *Credit Information & Management* attraverso piattaforme web proprietarie.

Ribes offre una completa gamma di servizi informativi a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito. RE Valuta realizza e fornisce servizi di valutazione dell'effettivo valore delle garanzie immobiliari in fase di concessione di un finanziamento.

Assicom è una società operante nel settore *business to business* (B2B) dei servizi di gestione del credito e di *business information* per le imprese, attraverso un modello di *business* caratterizzato dall'integrazione dei servizi, con l'obiettivo di supportare le imprese in ogni fase del ciclo di gestione e recupero del credito. Assicom controlla inoltre (i) Creditreform Assicom Ticino, società facente parte del *network* Creditreform, organizzazione internazionale operante nel settore delle informazioni commerciali e del recupero crediti, con riferimento agli operatori del Canton Ticino (banche, assicurazioni, fiduciarie e imprese) e (ii) Datafin, società attiva nel supporto alle imprese nell'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle controparti per una corretta valutazione dei rischi di credito commerciale, nonché nell'attività di recupero crediti sia in fase stragiudiziale che in ambito giudiziale.

6.1.2.1 I servizi *Credit Information & Management*

Alla Data del Prospetto, i servizi prestati dal Gruppo nel mercato della *Credit Information & Management* sono riconducibili alle seguenti categorie:

a) Servizi Immobiliari

I Servizi Immobiliari comprendono i servizi di informazione immobiliare e catastale che rispondono all'esigenza di conoscere atti, documenti ed elementi di rilievo afferenti alle caratteristiche, alla proprietà ed ai vincoli su immobili e terreni di ogni tipo e destinazione. Tra i servizi offerti vi sono le visure immobiliari, il monitoraggio immobiliare, le visure catastali, i servizi ipotecari (cancellazione e rinnovo di ipoteca) e i servizi di certificazioni notarili sostitutive (deposito in tribunale di certificazioni notarili su immobili per conto del cliente creditore, in collaborazione con primari studi notarili e professionali).

b) *Business Information & Recupero Crediti*

L'area di *Business Information* comprende i servizi di informazione camerale e commerciale che rispondono all'esigenza (i) di acquisire informazioni ufficiali che devono essere rese pubbliche ai sensi di legge; o (ii) di consultare report a valore aggiunto per valutare il merito creditizio di nuovi clienti, fornitori e partner, sia italiani che esteri. Tra i principali prodotti e servizi offerti si segnalano: (i) i servizi per la pratica di fido automatizzata delle banche clienti; (ii) i *report*, sia erogati *on line* in tempo reale che in differita con l'intervento di un analista/redattore, contenenti informazioni utili per la determinazione del grado di solvibilità e dell'ammontare di affidamento per le aziende; (iii) informazioni relative al bilancio di un'impresa ed alla situazione dei debiti e crediti; (iv) accesso ai servizi camerali; (v) monitoraggio della variazione della visura camerale; monitoraggio delle negatività sorte sul soggetto investigato (protesti, procedure concorsuali, pregiudizievoli sorte in ambito bancario/finanziario) (vi) informazioni a supporto di attività di profilazione soggetti; e (vii) *report*/profili di imprese basati sulla rielaborazione di dati camerali.

L'area di Recupero Crediti comprende (i) i servizi investigativi a supporto delle attività finalizzate al recupero dei crediti ed al rintraccio dei debitori (identificazione della residenza anagrafica, del

posto di lavoro, delle referenze e degli eredi del soggetto d'interesse); (ii) la preparazione di dossier (fascicoli per la gestione delle pratiche di credito scaduto che contengono elementi informativi - rintraccio investigativo, informazioni camerali, eventi negativi - e che formulano, nel rispetto degli algoritmi stabiliti dai clienti, un giudizio di recuperabilità o meno delle pratiche di credito scaduto, indicando quindi se procedere al recupero legale o alla svalutazione del credito); (iii) l'attività di recupero crediti per conto terzi, svolta sia in Italia che all'estero, mediante azioni che vanno dall'intervento stragiudiziale a quello giudiziale completo svolto sul foro del debitore.

c) Servizi Estimativi

I Servizi estimativi comprendono i servizi di valutazione immobiliare finalizzati al corretto dimensionamento delle garanzie collaterali per la gestione del credito e a supportare operazioni di acquisizioni e cessioni di portafogli immobiliari.

Si segnala che tali servizi sono veicolati ai clienti finali principalmente tramite forza vendita diretta e rete agenti, che coprono circa il 96% della capacità distributiva della *Business Unit*, ed in misura marginale da vendita tramite piattaforma web che copre il restante 4% della capacità distributiva³³.

6.1.2.2 La struttura dei ricavi della Business Unit Credit Information & Management

La tabella che segue illustra la ripartizione dei ricavi di vendita della *Business Unit Credit Information & Management* nel triennio 2013-2015.

Tra i clienti della *Business Unit Credit Information & Management* si annoverano banche e gruppi bancari, società attive nel settore finanziario (esempio: *leasing* immobiliare e strumentale, servizi *non performing loans*, *factoring*, assicurazioni, mutui immobiliari), imprese industriali e di servizi. In particolare, per l'esercizio 2015 la ripartizione percentuale del fatturato verso le due differenti categorie di clientela, banche/istituti finanziari e imprese industriali/di servizi, è stata pari rispettivamente al 42,6% e al 57,4% del totale. Si segnala che, prima dell'acquisizione delle società Assicom, la *Business Unit Credit Information & Management* aveva un portafoglio clienti composto per la quasi totalità al settore banche/istituti finanziari.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Servizi Immobiliari	3.262	3.262	3.403	13.533	13.533	12.162	12.162	13.386
Business Information e Recupero Crediti	13.532	13.532	13.416	52.121	52.121	11.667	11.667	11.172
Servizi Estimativi	3.092	3.092	2.126	11.470	11.470	10.105	10.105	7.097
Altri Ricavi	130	130	21	4.408	1.954	1.125	2.509	646
Totale Ricavi Business	20.016	20.016	18.966	81.523	79.078	35.058	36.443	32.301

³³ Dati al 31 dicembre 2015.

**Information
&
Management**

La tabella che segue illustra l'andamento dell'EBITDA della *Business Unit Credit Information & Management* nel triennio dal 2013 al 2015 e in base ai dati pro forma al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2016.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
EBITDA	4.233	4.233	3.901	16.841	16.954	4.677	4.983	4.810
EBITDA %	21,1%	21,1%	20,6%	20,7%	21,4%	13,3%	13,7%	14,9%

6.1.2.3 Il quadro normativo di riferimento della Credit Information & Management

Alcune delle attività prestate dalla *Business Unit Credit Information & Management* sono soggette a specifica disciplina legislativa. Ai fini di una miglior comprensione del quadro normativo di riferimento, si riporta di seguito una breve descrizione della disciplina legale riguardante (i) la protezione dei dati personali; (ii) l'accesso alle banche dati pubbliche; e (iii) il recupero stragiudiziale dei crediti e la raccolta di informazioni su proprietà mobiliari e immobiliari per conto di privati.

La protezione dei dati personali

Il diritto alla protezione dei dati personali è un diritto fondamentale dell'individuo tutelato a livello nazionale e internazionale. In Italia, la normativa di riferimento principalmente rilevante per le attività delle Società è rappresentata dal Decreto Legislativo 20 giugno 2003, n. 196, recante "Codice in materia di protezione dei dati personali" (il "**Codice della Privacy**"), dal Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 16 novembre 2004, n. 8, recante "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" (il "**Codice di Deontologia**"), nonché dal recente Codice di deontologia e di buona condotta per il trattamento dei dati personali effettuato ai fini di informazioni commerciali, pubblicato in G.U. il 13 ottobre 2015 e che entrerà in vigore a partire dal 1° ottobre 2016.

In generale, il Codice della Privacy prevede specifiche misure di protezione e sicurezza che devono essere applicate quando è effettuato un trattamento di dati personali altrui, riconoscendo all'interessato determinati diritti che possono essere fatti valere rivolgendosi direttamente al titolare del trattamento, ossia, la persona fisica, la persona giuridica, la Pubblica Amministrazione e qualsiasi altro ente, associazione od organismo cui competono, anche unitamente ad altro titolare, le decisioni in ordine alle finalità, alle modalità del trattamento di dati personali e agli strumenti utilizzati, ivi compreso il profilo della sicurezza.

Per quanto riguarda il Codice di Deontologia, esso prevede alcuni principi che devono essere rispettati nel trattamento di dati personali effettuato nell'ambito di sistemi informativi di cui sono

titolari soggetti privati, utilizzati a fini di credito al consumo o comunque riguardanti l'affidabilità e la puntualità dei pagamenti. In particolare, è previsto che il trattamento dei dati debba svolgersi nel rispetto dei diritti, delle libertà fondamentali e della dignità delle persone interessate, del diritto alla protezione dei dati personali, del diritto alla riservatezza e del diritto alla tutela dell'identità personale. In tal senso, il Codice di Deontologia prevede adeguate garanzie e modalità di trattamento a tutela dei diritti degli interessati da osservare nel perseguire finalità di tutela del credito e di contenimento dei relativi rischi, in modo da agevolare anche l'accesso al credito al consumo e ridurre il rischio di eccessivo indebitamento da parte degli interessati.

L'accesso alle banche dati pubbliche

Lo svolgimento delle attività delle Società richiede un intenso accesso alle banche dati pubbliche, tra le quali si segnalano, in via principale, la banca dati ipotecaria, catastale e quella relativa alle informazioni gestite dalle Camere di Commercio.

Per quanto riguarda le banche dati ipotecaria e catastale, esse possono essere consultate da soggetti privati per via telematica attraverso *Sister*, la piattaforma tecnologica a cui si accede con la stipula di una convenzione con l'Agenzia delle Entrate e che consente di effettuare visure, ricerche catastali e ispezioni ipotecarie.

Con riferimento alle banche dati delle Camere di Commercio (contenenti ad esempio: visure camerali, bilanci, protesti, etc.), esse sono accessibili previa registrazione dell'utente.

Ai sensi dell'articolo 115 del Regio Decreto del 18 giugno 1931, n. 269, recante "Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza" (il "**TULPS**"), le attività di recupero stragiudiziale dei crediti per conto di terzi sono soggette alla licenza del questore. La licenza del Questore abilita allo svolgimento delle attività di recupero senza limiti territoriali, osservate le prescrizioni di legge o di regolamento e quelle disposte dall'autorità.

Il titolare della licenza è tenuto a comunicare preventivamente all'ufficio competente al rilascio della stessa l'elenco dei propri agenti, indicandone il rispettivo ambito territoriale, ed a tenere a disposizione degli ufficiali e agenti di pubblica sicurezza il registro delle operazioni. I suoi agenti sono tenuti a esibire copia della licenza a ogni richiesta degli ufficiali e agenti di pubblica sicurezza ed a fornire alle persone con cui trattano compiuta informazione della propria qualità e dell'agenzia per la quale operano.

Ai sensi dell'articolo 134 del TULPS, è vietato ad enti o privati di prestare opere di vigilanza o custodia di proprietà mobiliari od immobiliari e di eseguire investigazioni o ricerche o di raccogliere informazioni per conto di privati senza licenza del Prefetto.

Salvo determinate eccezioni, la licenza non può essere concessa alle persone che non abbiano la cittadinanza italiana ovvero di uno Stato membro dell'Unione europea o siano incapaci di obbligarsi o abbiano riportato condanna per delitto non colposo. In ogni caso, la licenza non può essere concessa per operazioni che comportano un esercizio di pubbliche funzioni o una limitazione della libertà individuale.

Alle società del Gruppo sono state rilasciate le seguenti licenze:

Società	Tipologia Licenza	Oggetto	Ente Emittente	Ambito
Ribes	Art. 115	Agenzia d'affari	Comune di Milano	Informazioni di fonte

				pubblica
Ribes	Art. 115 tulps	Recupero Crediti	Questura di Milano	Recupero crediti
	Art. 134 tulps	Investigazioni private – Informazioni commerciali	Prefettura di Milano	definizioni contenute nell'art. 5 D. Min Interno n. 269/2010 e s.m.
Assicom³⁴	Art. 115 tulps	Recupero Crediti	Questura di Udine	Recupero crediti
	Art. 134 tulps	Investigazioni private – Informazioni commerciali	Prefettura di Udine	definizioni contenute nell'art. 5 D. Min Interno n. 269/2010 e s.m.
Datafin	Art. 115 tulps	Recupero Crediti	Questura di Milano	Recupero crediti
	Art. 134 tulps	Investigazioni private – Informazioni commerciali	Prefettura di Milano	definizioni contenute nell'art. 5 D. Min Interno n. 269/2010 e s.m.
Creditreform Assicom Ticino	Art. 6 Legge LFid del 01/12/2009	Recupero Crediti	Autorità Canton Ticino di Vigilanza sull'esercizio delle professioni di fiduciario	Recupero crediti
	Legge sulle attività provate di investigazione e sorveglianza (Lapis) dell'8.11.76 (RL 1.4.3.1)	Raccolta informazioni inerenti le persone	Polizia cantonale Ticinese	Informazioni commerciali e recupero crediti
Visura	Articolo 134 del R.d. n. 773/1931	Attività di informazioni commerciali ex D.M. n. 269/2010	Prefetto della Provincia di Roma	Informazioni commerciali

Principali elementi inerenti i rapporti con la clientela

La *Business Unit Credit Information & Management* eroga i propri servizi sia al mondo industriale, rivolgendosi a grandi imprese e a PMI, sia al mondo bancario, rivolgendosi a grandi istituti e banche di credito cooperativo.

In funzione della tipologia di prodotto/servizio erogato la fase distributiva viene evasa tramite:

- invio tramite posta elettronica e/o tramite sistemi informativi di report integrati, informazioni commerciali, valutazioni *ad hoc* ecc.;
- invio della richiesta di informazioni commerciali (es. visure) tramite flussi informativi continui garantiti dall'integrazione fra sistemi societari e sistemi dei clienti;
- consegna di perizie effettuata tramite invio elettronico e/o fisico;

³⁴ È in corso di rilascio ulteriore licenza ex art. 134 da parte della Prefettura di Brescia.

- supporto di consulenza e legale sia in fase giudiziale sia in fase stragiudiziale per le attività di recupero crediti.

La tabella in basso sintetizza le informazioni ritenute maggiormente rilevanti in relazione ai rapporti con la clientela della *Business Unit Credit Information & Management*.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ³⁵	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ³⁶	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013
Numero clienti ³⁷ (unità)	10.535	10.535	10.816	10.845	10.845	10.520	10.520	9.798
Fatturato primi 10 clienti	4.055	4.055	4.056	18.832	18.832	19.145	19.145	15.475
Di cui con parti correlate	-	-	459	2.724	2.724	1.090	1.090	-
Totale Fatturato	20.016	20.016	18.966	81.523	79.078	35.058	36.443	32.301
Fatturato primi 10 clienti/ Totale Fatturato	20,3%	20,3%	21,4%	13,3%	23,8%	30,0%	28,9%	30,3%
Crediti primi 10 clienti	5.004	5.004	3.956	3.395	3.395	3.578	3.578	3.797

La *Business Unit* al fine di salvaguardare le proprie posizioni creditorie, ha definito delle procedure in merito alla gestione dei crediti in sofferenza. In particolare tali procedure prevedono per le differenti società alcuni specifici passi operativi:

- società Assicom:
 - I. in caso di mancato pagamento entro tre giorni dalla scadenza della fattura il sistema informativo societario, preposto all'attività, procede all'invio al cliente della richiesta di pagamento a mezzo e-mail o fax;
 - II. in caso di mancato risanamento della posizione debitoria viene effettuato un secondo sollecito in forma scritta da parte del personale amministrativo;
 - III. in caso di persistenza dell'inadempienza viene interrotto il rapporto commerciale ed il responsabile dell'ufficio contabilità, in funzione di un'analisi del cliente, valuta la possibilità di intraprendere un'azione legale.

³⁵ Il dato pro forma al 31 marzo 2016 coincide con il dato storico.

³⁶ Include le società Assicom.

- le società Ribes:

- I. in caso di mancato pagamento entro trenta giorni dalla scadenza della fattura la società provvede ad effettuare un numero massimo di tre solleciti a mezzo e-mail o PEC;
- II. in caso di mancato risanamento della posizione debitoria viene effettuato un primo sollecito telefonico da parte dell'ufficio amministrativo, in caso di inadempienza viene coinvolto l'ufficio commerciale con possibile sospensione del servizio;
- III. in caso di persistenza dell'inadempienza, in funzione di un'analisi del cliente, viene valutata la possibilità di intraprendere un'azione legale.

In considerazione dei dati economici relativi all'ultimo triennio e fino alla data del prospetto l'emittente non rileva criticità, né elementi significativi, in relazione alla concentrazione della clientela né in relazione ai rapporti con soggetti terzi che acquistano prodotti (quali ad esempio PEC, prodotti firma, etc.) da InfoCert e li rivendono altri terzi.

Per quanto concerne la fase di approvvigionamento si segnala che la *Business Unit Credit Information & Management* si rivolge a fornitori esterni principalmente per l'acquisto di servizi e materie prime necessarie allo svolgimento della attività inerenti il *business* societario. La tabella in basso riepiloga i volumi di acquisto per gli esercizi 2013, 2014 e 2015 e in base ai dati pro forma al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2016.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Trimestre chiuso al			Esercizio chiuso al			Esercizio chiuso al	
	Pro forma al 31/03/2016 ³⁸			Pro forma al 31/12/2015 ³²				
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015 ³⁹	31/12/2014 ⁴⁰	31/12/2014	31/12/2013
Costi primi 10 fornitori	2.968,7	3.054,5	3.054,5	14.947,1	14.947,1	10.530,9	10.530,9	7.089,7
Di cui <i>intercompany</i>	464,8	464,8	630,0	4.050,0	4.050,0	951,3	951,3	504,0
Di cui verso Infocamere	1.062,3	1.062,3	979,4	4.177,2	4.177,2	2.074,7	2.074,7	1.451,2
Totale costi per servizi	10.515,2	10.515,2	10.611,3	42.755,5	42.755,5	23.509,7	23.509,7	20.128,2
% Costi vs Infocamere/Totale costi per servizi	10,1%	10,1%	9,2%	9,8%	9,8%	8,8%	8,8%	7,2%
Costi primi 10 fornitori/ Totale costi per servizi	24,1%	24,1%	27,0%	35,0%	35,0%	44,8%	44,8%	35,2%
Debiti primi 10 fornitori	1.448,6	1.448,6	1.180,8	2.292,3	2.292,3	1.435,4	1.435,4	1.120,0
Di cui <i>intercompany</i>	440,8	440,8	454,0	452,8	452,8	251,4	251,4	91,5

³⁸ Il dato pro forma al 31 marzo 2016 coincide con il dato storico.

³⁹ I dati al 31 dicembre 2015 includono le società Assicom.

⁴⁰ Non è disponibile alla data del prospetto l'effetto di rettifiche IAS sui costi per servizi, le stesse non hanno comunque un impatto rilevante, tale per cui gli indici possano subire variazioni superiori ad un punto percentuale.

I costi esposti fanno riferimento esclusivamente all'acquisto di informazioni commerciali e servizi correlati.

Infocamere risulta essere il primo fornitore della *Business Unit Credit Information & Management*, in particolare i costi di acquisizione dati verso Infocamere nel corso dei tre esercizi precedenti corrispondevano rispettivamente al 20,5% al 31 dicembre 2013, 19,7% al 31 dicembre 2014 e 27,9% al 31 dicembre 2015 del valore dei costi dei primi dieci fornitori e rispettivamente al 7,2 %, 8,8% e 9,8% del totale costi della *Business Unit*.

Ad esclusione dei rapporti con Infocamere, in considerazione dei dati economici relativi all'ultimo triennio e fino alla data del prospetto l'emittente non rileva altri elementi da segnalare in relazione alla concentrazione dei fornitori.

6.1.3 Sales & Marketing Solutions

Per *Sales & Marketing Solutions* si intendono i servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese o le reti di imprese nel proprio processo di internazionalizzazione, nella ricerca di clienti e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero. Nell'ambito delle *Sales & Marketing Solutions*, il Gruppo opera attraverso Co.Mark e le sue società controllate. Co.Mark è stata acquisita dal Gruppo a marzo 2016.

6.1.3.1. I servizi di Sales & Marketing Solutions

In particolare, il Gruppo offre servizi di definizione dei mercati esteri obiettivo e dei canali di distribuzione ideali per le aziende clienti, l'agevolazione di un'interazione con i potenziali clienti/distributori esteri, l'avviamento di trattative commerciali e la chiusura degli ordini, la gestione ed il coordinamento di reti commerciali.

Tali servizi sono erogati tramite un *team* di specialisti, inquadrati come *Temporary Export Specialist™* dotati di competenze linguistiche, strategiche e commerciali per operare sui mercati esteri.

6.1.3.2 La struttura dei ricavi della Business Unit Sales & Marketing Solutions

La tabella che segue illustra l'andamento dei ricavi e dell'EBITDA della *Business Unit Sales & Marketing Solutions* nel triennio 2013-2015. Si segnala che i dati relativi agli esercizi 2014 e 2013 sono stati riportati al fine di favorire una maggiore comprensione delle *performance* societarie tenuto conto che nei citati esercizi le società Co.Mark non rientravano nel perimetro di consolidamento del Gruppo Tecnoinvestimenti. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Trimestre chiuso al			Esercizio chiuso al			Esercizio chiuso al	
	Pro forma al 31/03/2016 ⁴¹	31/03/2016	31/03/2015 ⁴²	Pro forma al 31/12/2015 ²⁷	31/12/2015	31/12/2014 ⁴³	31/12/2014	31/12/2013

⁴¹ I dati riportati derivano dal Bilancio consolidato pro forma del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 marzo 2016 ed al 31 dicembre 2015, oggetto di revisione contabile limitata di KPMG SpA.

⁴² Dati consolidati gestionali ITA Gaap non oggetto di revisione contabile.

⁴³ Dati IAS/IFRS al 31/12/2014 non disponibili.

Ricavi	4.527	4.527	3.863	15.136	15.136	-	13.398	11.988
EBITDA	1.622	1.622	1.228	4.896	4.896	-	4.524	3.722
EBITDA %	35,8%	35,8%	31,8%	32,3%	32,3%	-	33,8%	31,0%

Principali elementi inerenti i rapporti con la clientela

La *Business Unit Sales & Marketing Solutions* eroga i propri servizi rivolgendosi principalmente al settore delle piccole e medie imprese.

La fase distributiva avviene tramite supporto specialistico, nelle attività di *marketing* e supporto allo sviluppo delle attività commerciali, garantito dalla presenza del personale dipendente di Co.Mark presso il cliente finale nel rispetto di quanto definito e regolato dai contratti di fornitura.

La tabella in basso sintetizza le informazioni ritenute maggiormente rilevanti in relazione ai rapporti con la clientela della *Business Unit Sales & Marketing Solutions*. Si segnala che i dati relativi agli esercizi 2014 e 2013 sono stati riportati al fine di favorire una maggiore comprensione delle *performance* societarie, tenuto conto che nei citati esercizi le società Co.Mark non rientravano nel perimetro di consolidamento del Gruppo Tecnoinvestimenti. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ⁴⁴	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015 ²⁸	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015 ⁴⁵	31/12/2014 ⁴⁶	31/12/2014	31/12/2013
Numero clienti (unità)	746	746	716,6	2.865	-	-	2.555	2.287
Fatturato primi 10 clienti	286,2	286,2	176,2	738,6	-	-	974,4	755,6
Di cui con parti correlate	19,7	19,7	1.474,4	164,9	-	-	330,5	241,0
Totale Fatturato	4.527	4.527	48,6%	15.136,1	-	-	13.397,8	11.988,3
Fatturato primi 10 clienti/ Totale Fatturato	16,5%	16,5%	346,0	4,9%	-	-	7,3%	6,3%
Crediti primi 10 clienti	663,9	663,9	75,6	527,7	-	-	478,4	379,4

⁴⁴ Il dato pro forma al 31 marzo 2016 coincide con il dato storico.

⁴⁵ Non sono disponibili i dati IAS/IFRS al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014

La *Business Unit* al fine di salvaguardare le proprie posizioni creditorie, ha definito delle procedure per la gestione dei crediti in sofferenza. In particolare tale procedura prevede i seguenti principali passi operativi:

- i. in caso di mancato pagamento entro una settimana dalla scadenza della fattura viene inviato un primo sollecito scritto (a mezzo fax, pec e e-mail);
- ii. in caso di persistenza dell'inadempienza vengono successivamente inviati solleciti scritti con frequenza settimanale (a mezzo fax, pec e e-mail) fino al decorso di 60 giorni dalla data scadenza;
- iii. in caso di persistenza, al termine dei 60 giorni dalla data di scadenza, si procede con ulteriore sollecito telefonico e viene proposto al cliente un piano di rientro;
- iv. in caso di mancato rispetto del piano di rientro è prevista l'interruzione del servizio;
- v. l'eventualità di intraprendere un'azione legale è valutata di volta in volta in funzione di elementi specifici in base a valutazioni del *management* societario.

In considerazione dei dati economici relativi all'ultimo triennio e fino alla data del prospetto l'emittente non rileva criticità, né elementi significativi, in relazione alla concentrazione della clientela.

6.1.3.3 Principali elementi inerenti i rapporti con i fornitori

Per quanto concerne la fase di approvvigionamento si segnala che la *Business Unit Sales & Marketing Solutions* si rivolge a fornitori esterni principalmente per l'acquisto di servizi di consulenza specialista. La tabella che segue riepiloga i volumi di acquisto per gli esercizi 2013, 2014 e 2015. Si segnala che i dati relativi agli esercizi 2014 e 2013 sono stati riportati al fine di favorire una maggiore comprensione delle *performance* societarie, tenuto conto che nei citati esercizi le società Co.Mark non rientravano nel perimetro di consolidamento del Gruppo Tecnoinvestimenti Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto.

(in milioni di Euro)	Dati IAS/IFRS						Dati ITA GAAP	
	Pro forma al 31/03/2016 ⁴⁶	Trimestre chiuso al		Pro forma al 31/12/2015	Esercizio chiuso al		Esercizio chiuso al	
		31/03/2016	31/03/2015		31/12/2015 ⁴⁷	31/12/2014 ⁴⁶	31/12/2014	31/12/2013
Costi primi 10 fornitori	992,5	992,5	716,6	2.171,5	-	-	2.227,0	2.051,0
Di cui <i>intercompany</i>	491,9	491,9	176,2	662,4	-	-	784,2	634,2
Totale costi per servizi	1.440,1	1.440,1	1.474,4	5.375,6	-	-	4.464,0	5.234,6
Costi primi 10 fornitori/ Totale costi per servizi	68,9%	68,9%	48,6%	40,4%	-	-	49,9%	39,2%

⁴⁶ Il dato pro forma al 31 marzo 2016 coincide con il dato storico.

⁴⁷ Non sono disponibili i dati IAS/IFRS al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014.

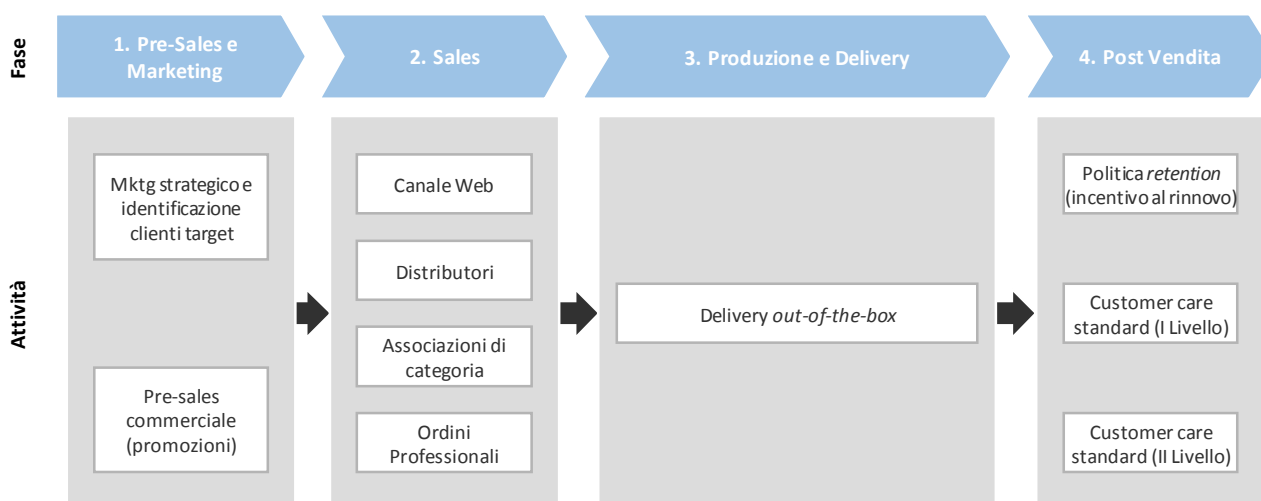
Debiti primi 10 fornitori	559,2	559,2	346,0	304,8	-	-	171,7	201,2
Di cui <i>intercompany</i>	190,1	190,1	75,6	57,5	-	-	66,3	113,6

6.1.4 Processi produttivi

6.1.4.1. Digital Trust

La Business Unit *Digital Trust* è formata dalla società InfoCert (e la sua controllata Eco-Mind App Factory S.r.l.) e dalle società Visura.

La figura che segue illustra la catena del valore dei Prodotti OTS (erogati principalmente da Infocert ed in misura minore dalle società Visura):



Pre-sales & Marketing

Il *marketing* svolge una costante attività di studio del mercato di riferimento e la conseguente individuazione dei client *target*. Si tratta di una valutazione approfondita delle opportunità espresse dal mercato.

Sales

Con riferimento alle attività di vendita, vi è la presenza di diverse tipologie di canali:

- canale *web* – la vendita avviene tramite il sito *internet* aziendale, dal quale gli utenti, una volta registrati, possono procedere all'acquisto dei prodotti e servizi della società;
- distributori, Associazioni di Categoria, Ordini professionali – la vendita avviene tramite soggetti rivenditori/implementatori delle soluzioni offerte (e.g. *System integrator* e *Value Added Reseller*).

Produzione e delivery

L'attività di produzione e *delivery* consiste nella realizzazione del prodotto/servizio richiesto e nella consegna al cliente. Nel caso in cui vi sia richiesta di un prodotto fisico, questo viene consegnato e/o spedito a seconda del canale di vendita; nel caso in cui si tratti di servizi, vi è la comunicazione al cliente delle credenziali di accesso per la fruizione del servizio in oggetto. In merito alle fasi di

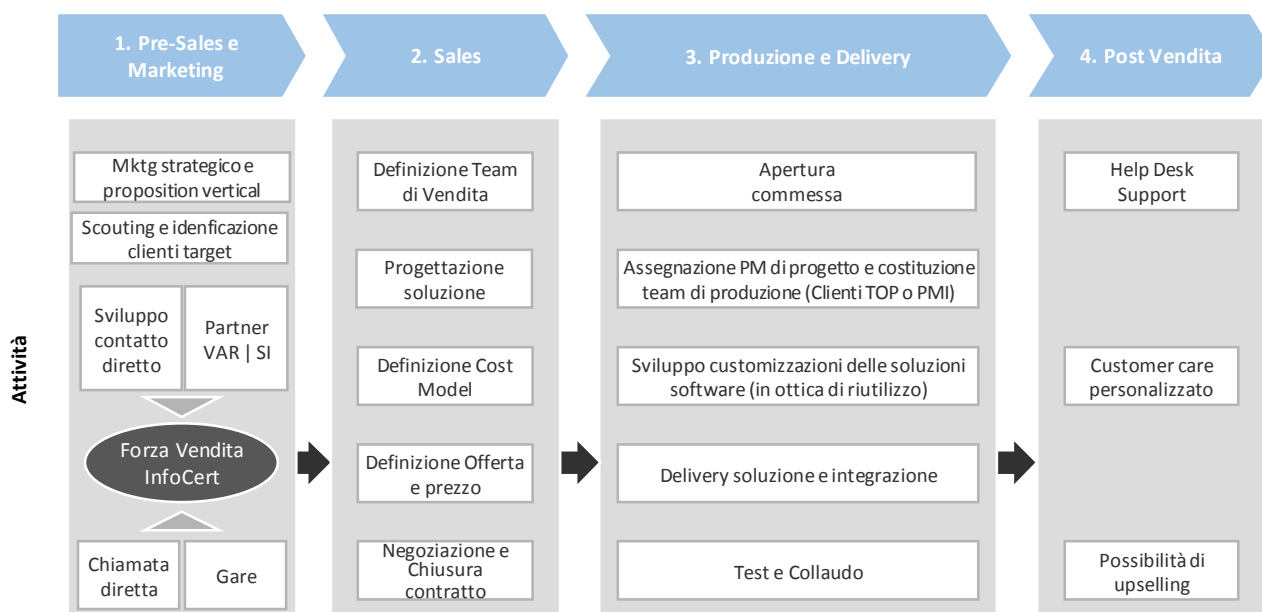
produzione e delivery, non si registrano elementi di rischio riconducibili alla vendita dei prodotti OTS. Eventuali elementi di rischio potrebbero riguardare l'eventuale interruzione e/o sospensione del servizio erogato per il quale il cliente finale corrisponde un canone periodico. La mitigazione di tale elemento di rischio è garantita dall'adeguamento continuo delle dotazioni tecnologiche ed informatiche del Gruppo e dalle capacità professionali degli addetti ai sistemi informatici che presidiano l'insorgere di eventuali malfunzionamenti o disfunzioni tecniche dell'*hardware* o delle linee telefoniche e *internet* in caso di: eventi straordinari (quali incendi, inondazioni, atti di guerra o terrorismo), sospensione dell'elettricità e dei servizi di telecomunicazione, violazioni nella sicurezza, errore umano da parte del personale addetto ai sistemi informatici (per maggiori dettagli si rimanda al sottoparagrafo "Infrastruttura tecnologica").

Post-vendita

Si intende l'insieme di attività di gestione del rapporto con la clientela eseguite in seguito alla vendita del prodotto/servizio. Tali attività sono riconducibili a:

- politica di *retention* - insieme di politiche commerciali volte all'incentivazione, al rinnovo dei servizi scaduti - o in scadenza - da parte della clientela;
- *Customer care standard* (livello I e II) – assistenza standardizzata a seconda della tipologia di prodotto o servizio acquistato. Non vi è possibilità di personalizzazione da parte del cliente.

La figura che segue illustra la catena del valore delle Soluzioni DTM (erogate esclusivamente da InfoCert):



Pre-sales & Marketing

L'area *marketing*, supportata dalla forza vendita, svolge una costante attività di studio del mercato di riferimento e la conseguente individuazione dei clienti *target*. Si tratta di una valutazione approfondita delle opportunità espresse dal mercato.

Sales

Con riferimento alle attività di vendita, il team di vendita selezionato è incaricato di sviluppare/progettare la soluzione per il cliente finale e definire il *cost model* al fine di stabilire l'offerta ed il prezzo. Definito il prezzo dell'offerta di vendita viene avviata la fase di negoziazione con il cliente e l'eventuale chiusura del contratto.

Produzione e delivery

L'attività di produzione e *delivery* si traduce nell'apertura della commessa e nella conseguente identificazione del *Project Manager* di progetto. Il *Project Manager* di progetto crea valore per il cliente finale tramite lo sviluppo di soluzioni altamente personalizzate. In merito alle fasi di produzione e delivery, non si registrano elementi di rischio riconducibili all'intera gamma di soluzioni DTM. Eventuali elementi di rischio riguardano principalmente la mancata aderenza delle soluzioni sviluppate ai desiderata espressi dal cliente, che laddove presenti, costituiscono parte integrante degli accordi contrattuali sottoscritti da InfoCert e dai clienti finali. La mitigazione di tali, generici, elementi di rischio è, di volta in volta, demandata alle attività di supervisione e di "quality assurance" affidata al personale tecnico impiegato nelle singole fasi di sviluppo. Alla data del prospetto non sono stati registrati elementi che hanno comportato malfunzionamenti, disservizi e/o problematiche di qualsiasi altro tipo e tali per cui la *Business Unit* abbia avuto sia in termini di risultati economici, sia in termini di immagine ripercussioni degne di segnalazione. Si segnala, inoltre che eventuali inadempienze registrate nella fase di produzione e *delivery* sono comunque gestite nella fase di post-vendita (*Help Desk support*).

Post-vendita

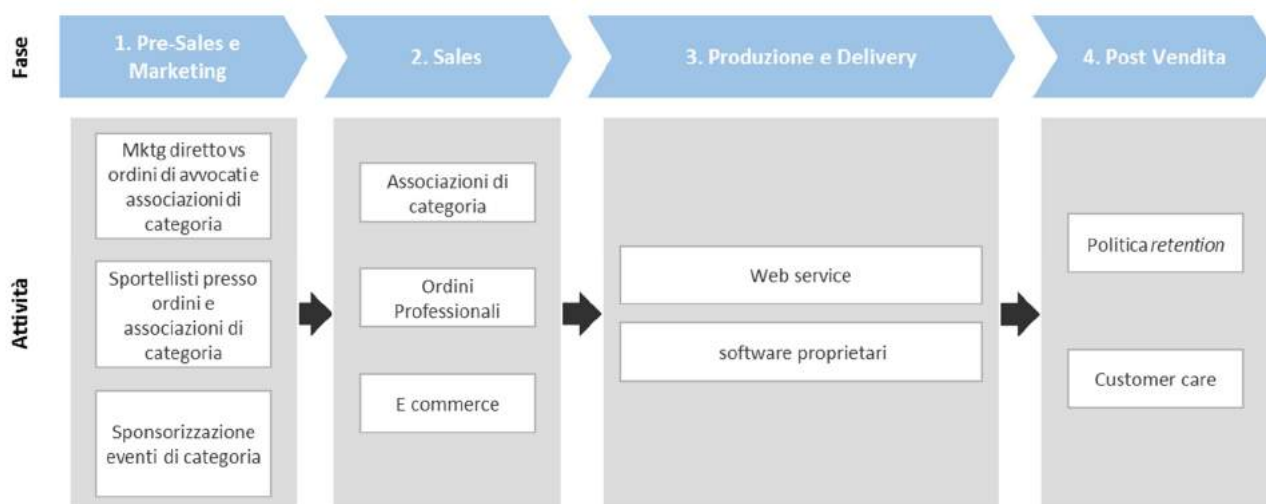
Si intende l'insieme di attività di gestione del rapporto con la clientela post-vendita. Tali attività sono riconducibili a:

- *Help Desk support* – per la gestione e risoluzione di problematiche circa i prodotti o servizi acquistati dalla clientela aprendo un apposito ticket identificato da un codice univoco: se il primo livello è in grado di risolvere il problema, il *ticket* verrà chiuso immediatamente e unitamente verrà aggiornata la documentazione per consentire agli altri tecnici di *help desk* di consultare soluzioni già individuate; viceversa, se il problema non è di immediata risoluzione, esso verrà delegato a un livello successivo;
- *Customer care* personalizzato - fornitura di servizi di assistenza clienti dedicati, al fine di aumentare il livello di soddisfazione del cliente;
- possibilità di *upselling* – tecnica di vendita che mira a offrire al consumatore prodotti e/o servizi di maggior valore rispetto alla scelta iniziale con lo scopo di migliorare la *customer experience* ed incrementare il fatturato per cliente.

Ai fini della prestazione dei propri servizi, InfoCert, in qualità di Ente Certificatore, è sottoposta a una serie di obblighi previsti a livello legislativo. Nello specifico, le norme che regolano le tre tipologie di prodotti offerti (*i.e.*, gestione di posta elettronica certificata, conservazione a norma e Firma Digitale), prevedono, tra l'altro, che InfoCert sia certificata ISO 9000 per i processi produttivi e ISO 27000 per la sicurezza delle informazioni. Inoltre, InfoCert ha scelto volontariamente di certificarsi ISO 20000 per garantire la qualità dei servizi di *business* e ISO 14000 per il controllo del rispetto delle normative ambientali.

Per maggiori informazioni sul quadro normativo di riferimento applicabile ai settori di attività in cui la *Business Unit Digital Trust* opera attraverso InfoCert, si rinvia al Paragrafo 6.1.1.3 del presente Capitolo.

La figura che segue illustra la catena del valore delle Soluzioni TTS (erogate esclusivamente dalle società Visura):



Pre-sales & Marketing

L'area *marketing*, supportata dalla forza vendita, svolge una costante attività di studio del mercato di riferimento e la conseguente individuazione dei clienti principalmente presso ordini di avvocati e svariate tipologie di Associazioni di Categoria.

Sales

Con riferimento alle attività di vendita, il *team* di vendita incaricato provvede a stipulare contratti di fornitura della soluzione scelta dal cliente finale definendo costi e livelli di servizio. Definito il prezzo dell'offerta di vendita viene avviata la fase di negoziazione con il cliente e l'eventuale chiusura del contratto.

Produzione e delivery

L'attività di produzione e *delivery* dei prodotti PCT e PPT avviene attraverso il *software* proprietario Quadra che consente all'utilizzatore di accedere in via telematica e nel rispetto dei requisiti di *compliance* ai servizi offerti. Gli stessi si traducono principalmente nella possibilità di depositare atti e documenti, ricevere comunicazioni e notifiche, accedere ad atti e fascicoli in tempo reale ed effettuare pagamenti. Per quanto riguarda invece le altre tipologie di servizi rientranti nelle soluzioni TTS agli ordini vengono offerti *software* per la gestione della contabilità finanziaria (enti pubblici e comuni), per i servizi di protocollo informatico, per la gestione dell'albo (iscrizione, stato, regolarità contributiva, etc.) e per la fatturazione professionale. In merito alle fasi di produzione e delivery, non si registrano elementi di rischio riconducibili alla vendita delle soluzioni TTS. Eventuali elementi di rischio, al pari di quanto descritto per la vendita dei prodotti servizi OTS, potrebbero riguardare l'eventuale interruzione e/o sospensione del servizio erogato per il quale il cliente finale corrisponde un canone periodico. La mitigazione di tale elemento di rischio è garantita dall'adeguamento continuo delle dotazioni tecnologiche ed informatiche del Gruppo e dalle capacità professionali degli addetti ai sistemi informatici che presidiano l'insorgere di eventuali malfunzionamenti o disfunzioni tecniche dell'*hardware* o delle linee telefoniche e *internet* in caso di: eventi straordinari (quali incendi, inondazioni, atti di guerra o terrorismo), sospensione dell'elettricità e dei servizi di telecomunicazione, violazioni nella sicurezza, errore umano da parte del personale addetto ai sistemi informatici (per maggiori dettagli si rimanda al sottoparagrafo "Infrastruttura tecnologica").

Post-vendita

Si intende l'insieme di attività di gestione del rapporto con la clientela post-vendita. Tali attività sono riconducibili principalmente ad incentivi al consumo/rinnovo oltrechè a servizi di *customer care* personalizzato finalizzato ad aumentare il livello di soddisfazione del cliente.

Personale impiegato

Con riferimento all'esercizio 2015 nella tabella seguente si riporta il dettaglio del personale della *Business Unit Digital Trust* impiegato nelle attività descritte all'interno delle catene del valore:

Personale Digital Trust⁴⁸	OTS	DTM	TTS	Totale
Pre-Sales & Marketing	15	16	9	40
Sales	12	10	10	32
Produzione e delivery	82	16	18	116
Sales	14	6	25	45
Totale	123	48	62	233

I canali di distribuzione

L'offerta dei servizi di *Digital Trust* è veicolata sul territorio tramite: (i) la vendita diretta (struttura commerciale); (ii) la vendita indiretta (distributori e *partner*); e (iii) il canale *web* (sito *e-commerce*).

I servizi rientranti nella categoria OTS sono venduti su tutti i canali di distribuzione e rivolti trasversalmente a tutte le tipologie di clienti, mentre i servizi inclusi nella categoria DTM sono venduti attraverso il canale diretto e rivolti a clienti aziendali.

Con riferimento ai canali di distribuzione utilizzati dalla *Business Unit Digital Trust* al 31 dicembre 2015, si segnala che:

- il 51% dei ricavi è stato realizzato attraverso il canale diretto, nel 2014 e nel 2013 la stessa percentuale è stata pari rispettivamente al 46 ed al 44%;
- il 31% dei ricavi è stato realizzato attraverso il canale *web*⁴⁹, che ha registrato n. 368.446 clienti, nel 2014 e nel 2013 la stessa percentuale è stata pari rispettivamente al 35 ed al 34%;
e
- il 18% dei ricavi è stato realizzato attraverso il canale indiretto, tramite rivenditori, nel 2014 e nel 2013 la stessa percentuale è stata pari rispettivamente al 19 ed al 22%.

Con riferimento ai dati pro forma dell'area *Digital Trust*, in aggiunta a quanto sopra esposto, si segnala che i servizi rientranti nella categoria TTS sono venduti sia attraverso il canale diretto sia attraverso il canale *web* e sono rivolti principalmente ad avvocati, consulenti tecnici dell'area legale ed Associazioni di Categoria.

Infrastruttura tecnologica

⁴⁸ Sono esclusi i dipendenti impiegati nelle funzioni di *staff* quali: amministrazione, finanza e controllo, direzione generale, affari legali e societari e tutte le altre funzioni non direttamente a presidio delle attività descritte.

⁴⁹ La distribuzione dei prodotti tramite canale *e-commerce* è affidata a personale interno alla società.

I servizi di *Digital Trust* prestati dal Gruppo attraverso la *Business Unit Digital Trust* si basano su infrastrutture tecnologiche di proprietà. Di seguito si riporta il dettaglio delle infrastrutture tecnologiche di InfoCert e delle società Visura:

InfoCert

I *Datacenter* sono localizzati presso la sede di Padova, mentre le infrastrutture di *Disaster Recovery* sono presenti a Modena, connesse al *Datacenter* di Padova tramite un collegamento dedicato. La presenza del sito di *Disaster Recovery* assicura al Gruppo Tecnoinvestimenti la continuità di operazione e il salvataggio dei dati aziendali pur a fronte di malfunzionamenti o guasti al *Datacenter* principale.

Il *Datacenter* di Padova si avvale di due collegamenti Internet Gigabit Ethernet in fibra ottica su dorsali gestite da due *carrier* diversi (Retelit e Vodafone).

Ciascuna linea assicura una velocità di 10 Gbit/sec, con possibilità di *upgrade* secondo necessità. Le infrastrutture di Modena si avvalgono di due collegamenti Gigabit Ethernet in fibra ottica su dorsali gestite da due *carrier* diversi (Retelit, con una velocità di 10 Gbit/sec e Fastweb con una velocità di 5 Gbit/sec). I collegamenti sono distinti, con percorsi fisici e apparati d'interfaccia separati e possono essere utilizzati completamente in autonomia in caso di guasto dell'altro collegamento.

E' previsto un servizio di manutenzione dei siti erogato su base 24x7x365 da parte di un gestore esterno. Il Gruppo ha inoltre adottato procedure di intervento sia in caso di malfunzionamento delle infrastrutture *hardware* o *software* o dei sistemi di rete. Nel corso dell'ultimo triennio i malfunzionamenti temporanei delle infrastrutture *hardware* e *software* hanno determinato interruzioni dei servizi assolutamente non rilevanti e tali per cui non si sono verificate risoluzioni contrattuali e/o pagamenti di penali rilevanti⁵⁰. Il Gruppo Tecnoinvestimenti, per tramite di InfoCert, monitora inoltre l'evoluzione tecnologica per mantenere aggiornato *hardware* e il *software* presente nei *Datacenter* e ha adottato specifiche procedure per gestire le eventuali modifiche alle architetture tecnologiche presenti.

Il Gruppo presta inoltre particolare attenzione alla gestione della sicurezza delle informazioni, sia dal punto di vista della sicurezza fisica e logica (per difendere l'integrità e la riservatezza dei dati) sia per garantire l'aderenza alle norme prescritte per la protezione dei dati personali.

Dal punto di vista della sicurezza fisica, il *Datacenter* di Padova è ospitato, in stanze separate con accesso controllato. La zona d'ubicazione dell'immobile non presenta rischi ambientali dovuti alla vicinanza a installazioni a rischio. I locali potenzialmente pericolosi, quali quelli contenenti il gruppo elettrogeno e la centrale termica sono isolati e, in generale, le aree interne dello stabile sono tenute sotto controllo attraverso diversi rivelatori antiincendio. Sono inoltre attivi diversi di difesa del perimetro esterno, inclusi sistemi di videosorveglianza e di custodia 24 ore al giorno. Anche le zone interne sono monitorate attraverso sistemi di sicurezza antiintrusione e le apparecchiature sono protette in caso d'interruzione dell'erogazione dell'energia elettrica.

Gli accessi all'edificio, durante il normale orario di lavoro, sono controllati mediante riconoscimento visivo da parte della portineria; gli accessi di personale non dipendente sono sempre subordinati ad un controllo documentale; tutti gli accessi dei dipendenti fuori orario di lavoro sono subordinati

⁵⁰ L'unica penale (circa Euro 10 mila) è stata richiesta dal Cliente Intesa San Paolo a seguito di un fermo datato luglio 2011.

ad un controllo documentale, previa autorizzazione scritta del Responsabile della struttura di appartenenza.

Sotto il profilo della sicurezza logica, i sistemi e le reti sono connessi a *internet* in modo controllato da sistemi *firewall* che consentono di suddividere la connessione in aree a sicurezza progressivamente maggiore. Tutto il traffico che fluisce tra le varie aree è sottoposto ad accettazione da parte del *firewall*, sulla base di un *set* di regole stabilite. Le regole definite sui *firewall* vengono progettate in base ai principi di "*default deny*" (quanto non è espressamente permesso è vietato di *default*, ovvero, le regole consentiranno solo quanto è strettamente necessario al corretto funzionamento dell'applicazione) e di "*defense in depth*" (vengono organizzati livelli successivi di difesa, prima a livello di rete, tramite successive barriere *firewall* ed, infine, a livello di sistema).

Tutte le postazioni di lavoro sono dotate di *software* antivirus con aggiornamento almeno giornaliero. Un sistema automatico controlla le configurazioni, rilevando l'eventuale presenza di *software* non autorizzato. Le applicazioni normate (*Certification Authority*, Posta Elettronica Certificata e Conservazione documentale) sono sottoposte ad *audit* interno almeno due volte l'anno. Il resto delle applicazioni, in ossequio a quanto previsto dalla certificazione 27001, è sottoposto ad *audit* almeno una volta l'anno. Almeno una volta l'anno è selezionato un set di applicazioni che è sottoposto a verifica da parte di un ente esterno. L'architettura tecnologica a servizio del processo di *backup* utilizza tecnologie per garantire l'esecuzione delle copie di salvataggio. Il *backup* dei dati viene eseguito con modalità e pianificazione differenti a seconda della tipologia e della criticità del servizio e del dato.

Gruppo Visura

I *Datacenter* delle Società Visura sono localizzati presso la sede di Roma. L'infrastruttura di Roma si avvale di due collegamenti di 300 Mbit/sec, con possibilità di upgrade secondo necessità, i suddetti collegamenti sono gestiti da due carrier diversi (BritishTelecom, con una velocità di 300 Mbit/sec e Fastweb con una velocità di 300 Mbit/sec). I collegamenti sono distinti, con percorsi fisici e apparati d'interfaccia separati e possono essere utilizzati completamente in autonomia in caso di guasto dell'altro collegamento.

Per il *Datacenter* è previsto un servizio di manutenzione dei siti erogato su base 24x7x365 da parte di personale interno. Il Gruppo ha inoltre adottato procedure di intervento sia in caso di malfunzionamento delle infrastrutture *hardware* o *software* o dei sistemi di rete. Le società Visura monitorano, inoltre, l'evoluzione tecnologica per mantenere aggiornato l'*hardware* e il *software* presente nel *Datacenter* e ha adottato specifiche procedure per gestire le eventuali modifiche alle architetture tecnologiche presenti.

Le Società Visura prestano, inoltre, particolare attenzione alla gestione della sicurezza delle informazioni, sia dal punto di vista della sicurezza fisica e logica (per difendere l'integrità e la riservatezza dei dati) sia per garantire l'aderenza alle norme prescritte per la protezione dei dati personali.

Dal punto di vista della sicurezza fisica, il *Datacenter* è ospitato in locali separati con accesso controllato. La zona d'ubicazione degli immobili non presenta rischi ambientali dovuti alla vicinanza a installazioni a rischio. I locali potenzialmente pericolosi, quali quelli contenenti il gruppo elettrogeno e la centrale termica sono isolati e, in generale, le aree interne degli stabili sono tenute sotto controllo attraverso diversi rivelatori antiincendio e termici. Sono inoltre attivi diversi sistemi di difesa del perimetro esterno, inclusi sistemi di videosorveglianza e di custodia 24 ore al giorno.

Anche le zone interne sono monitorate attraverso sistemi di sicurezza antiintrusione e le apparecchiature sono protette in caso d'interruzione dell'erogazione dell'energia elettrica.

Gli accessi all'edificio, durante il normale orario di lavoro, sono controllati mediante riconoscimento visivo da parte della portineria; gli accessi di personale non dipendente sono sempre subordinati ad un controllo documentale; tutti gli accessi dei dipendenti fuori orario di lavoro sono subordinati ad un controllo documentale, previa autorizzazione scritta del Responsabile della struttura di appartenenza.

Sotto il profilo della sicurezza logica, i sistemi e le reti sono connessi a Internet in modo controllato da sistemi *firewall* che consentono di suddividere la connessione in aree a sicurezza progressivamente maggiore. Tutto il traffico che fluisce tra le varie aree è sottoposto ad accettazione da parte del *firewall*, sulla base di un set di regole stabilite. Le regole definite sui *firewall* vengono progettate in base ai principi di “*default deny*” (quanto non è espressamente permesso è vietato di *default*, ovvero, le regole consentiranno solo quanto è strettamente necessario al corretto funzionamento dell'applicazione) e di “*defense in depth*” (vengono organizzati livelli successivi di difesa, prima a livello di rete, tramite successive barriere *firewall* ed a livello di sistema).

Tutte le postazioni di lavoro sono dotate di *software antivirus* con aggiornamento giornaliero. Un sistema automatico controlla le configurazioni rilevando l'eventuale presenza di *software* non autorizzato. Le applicazioni normate sono sottoposte ad *audit* interno almeno due volte l'anno. Il resto delle applicazioni, in linea con quanto previsto dalla certificazione 27001, è sottoposto ad *audit* almeno una volta l'anno da un ente esterno.

L'architettura tecnologica a servizio del processo di *backup* utilizza tecnologie per garantire l'esecuzione delle copie di salvataggio. Il *backup* dei dati viene eseguito con modalità e pianificazione differenti a seconda della tipologia e della criticità del servizio e del dato.

6.1.4.2 Credit Information & Management

La *Business Unit Credit Information & Management* è formata da Ribes (e dalla sua controllata Re Valuta) e Assicom (e dalle sue controllate Creditreform Assicom Ticino SA e Datafin).

Il Gruppo è uno dei principali operatori italiani nel settore del *Credit Information & Management* ovvero nella valutazione e gestione di crediti e beni “problematici” per conto terzi. Tale attività è rivolta principalmente a banche, società finanziarie e aziende con propri crediti problematici, spesso di volumi significativi, che non riescono a gestire internamente. Il Gruppo, nello svolgimento della propria attività, opera attraverso le controllate Ribes, Assicom e le sue controllate.

I prodotti e i servizi offerti dal Gruppo 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 supportato dall'utilizzo di tecnologie evolute. In particolare, il funzionamento dei processi di *business* è garantito dalla continua operatività dei sistemi informatici societari che ricoprono un ruolo fondamentale nelle rispettive strategie di successo. Nello specifico i sistemi informatici a presidio dei processi di *business* raccolgono, archiviano, elaborano, consentono l'accesso e forniscono dati in risposta alle specifiche esigenze dei clienti.

In considerazione del differente *business model* di Ribes e Assicom si è deciso di rappresentare separatamente il modello funzionale delle due società. Infatti, Ribes è principalmente dedicata al

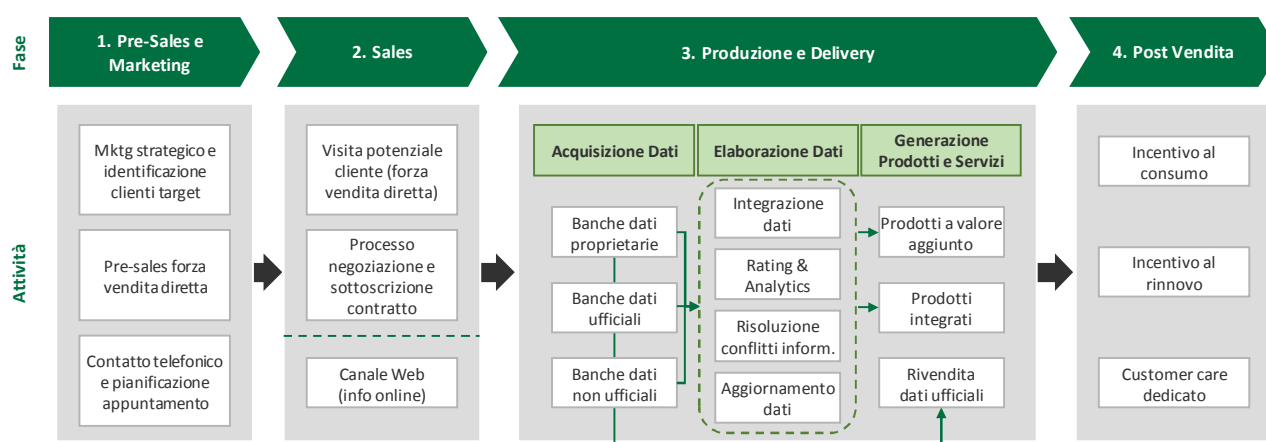
mondo banche e alla produzione di informazione commerciale e immobiliare, mentre Assicom al mondo *corporate* e alla produzione dei servizi di recupero credito.

1. I processi produttivi delle società Ribes

In termini generali, la *Business Unit Credit Information & Management* garantisce l'erogazione dei propri servizi e la gestione dei propri processi operativi tramite l'impiego diffuso di procedure informatiche altamente integrate con i sistemi informativi dei clienti.

I processi produttivi e di erogazione dei servizi prevedono essenzialmente la raccolta dei dati rilevanti, la loro elaborazione e la successiva vendita e distribuzione ai clienti.

La figura che segue illustra la catena del valore del mercato della *Business Information* e del *Credit Information* immobiliare.



Pre-sales e Marketing

Il *marketing* svolge una costante attività di studio del mercato di riferimento e la conseguente individuazione dei *client target*. Si tratta di una valutazione approfondita delle opportunità espresse dal mercato. A valle dell'individuazione della clientela obiettivo, si apre la fase di primo contatto tramite attività di *pre-sales* della forza vendita diretta.

Sales

Il Gruppo Ribes opera con un numero limitato di venditori interni. Il contatto da parte della forza diretta è il primo passo operativo che dà il via al processo negoziale e di sottoscrizione del contratto.

Produzione e delivery

È l'insieme delle attività riconducibili a:

- l'acquisizione dei dati – fase di raccolta delle informazioni necessarie al soddisfacimento delle richieste della clientela. Le fonti da cui attingere sono di tipo interno ed esterno, in particolare per fonti interne si intendono le banche dati proprietarie, costantemente aggiornate ed arricchite tramite l'acquisto da fonti esterne (InfoCamere o rivenditori terzi);
- l'elaborazione dei dati in oggetto – processo di lavorazione dei dati grezzi presenti nelle banche dati proprietarie o acquistati da terzi; esso si traduce in attività di aggregazione e selezione delle informazioni più rilevanti, e/o risoluzione di eventuali conflitti informativi dei dati provenienti da fonti diverse e/o analisi e integrazione tramite l'attività di consulenti ed analisti;

- generazione di prodotti o servizi – i prodotti finali possono essere di varie categorie a seconda dal grado di lavorazione dei dati grezzi. In particolare si ha rivendita di dati ufficiali, con un livello di lavorazione minimo, rivendita di prodotti integrati, derivanti dall'aggregazione di informazioni provenienti da diverse fonti, o prodotti a valore aggiunto, in cui il livello di lavorazione è più alto e prevede l'intervento di consulenti ed analisti societari.

In merito alle fasi di produzione e *delivery*, lo specifico elemento di rischio che si registra nell'ambito della produzione di *report* integrati riguarda l'utilizzo di dati derivanti da fonti non ufficiali il cui utilizzo all'interno dei *report* potrebbe compromettere la qualità del dato prodotto. A riguardo si segnala che:

- il Gruppo sottopone a verifiche e aggiornamenti continui i propri database e investe nel controllo, verifica e aggiornamento delle informazioni ivi contenute;
- il Gruppo ha ricevuto nel periodo 2013-2015 un numero fisiologico di contestazioni per informazioni non corrette e incomplete e gli importi effettivamente liquidati in favore dei clienti sono stati irrilevanti.

Post-vendita

Si intende l'insieme di attività di gestione del rapporto con la clientela post-vendita. Tali attività sono riconducibili a:

- Incentivi al consumo e al rinnovo - la struttura commerciale è incaricata altresì di incentivare il consumo in merito ai contratti in essere ed a proporre la vendita di nuovi servizi;
- *Customer care* dedicato - fornitura di servizi di assistenza ai clienti, al fine di aumentarne il livello di soddisfazione.

Infrastruttura tecnologica

Ribes presta i propri servizi principalmente attraverso piattaforme informatiche proprietarie.

La gestione dei server e dei servizi applicativi è affidata a Cedacri, operatore specializzato nella gestione delle piattaforme infrastrutturali dei servizi bancari e finanziari che, attraverso i propri metodi operativi, assicura che i servizi prestati dalla società rispettino gli stessi elevati parametri qualitativi.

In particolare, i *software* utilizzati da Ribes sono localizzati:

- a Parma, su infrastruttura fisica con servizi di gestione e manutenzione erogati da Cedacri (banche dati visure camerali, pregiudizievoli, procedure concorsuali, protesti e bilanci, alimentazione da fornitori, motore di costruzione dei *report view*, generazione dei *layout*, interfaccia *web* e PWS verso clientela bancaria, interfaccia con procedure Cedacri Origination Crediti, Agorà, bilanci);
- a Milano, su infrastruttura fisica e virtuale in *facility management* su terze parti (alimentazione da fornitori, generazione dei *layout*, interfaccia *web* verso clientela *corporate*).

Per quanto riguarda l'elaborazione dei dati, di seguito si riporta una sintetica descrizione del modello di produzione adottato da Ribes per le principali categorie di prodotti.

- Servizi Immobiliari: la categoria si fonda sulla realizzazione e la vendita di visure immobiliari, prodotti a valore aggiunto costruiti dall'aggregazione di informazioni presenti in banche dati

pubbliche acquistabili direttamente *on line* tramite accesso al sistema informativo *Sister* dell'Agenzia delle Entrate o tramite accesso fisico diretto alla Conservatoria territoriale.

- **Business Information**: la produzione dei servizi e prodotti rientranti in tale categoria richiede l'acquisizione e l'elaborazione dei dati rilevanti ai fini della consegna al cliente. Trattasi, nella sostanza, di documenti realizzati attraverso la composizione di informazioni provenienti sia dalle banche dati di proprietà di Ribes che da fornitori terzi, quali InfoCamere e altri soggetti.
- **Servizi Estimativi**: la categoria si fonda sulla realizzazione e la vendita di perizie immobiliari da parte della società controllata RE Valuta. Le perizie sono redatte da soggetti terzi indipendenti - circa 700 stimatori - tramite sopralluogo con il quale vengono illustrate le caratteristiche fisico-tecniche dell'immobile (e.g., tipologia, impianti, ecc.), la localizzazione e la valutazione economica stimata sulla base di diversi elementi, tra cui i prezzi di immobili simili per tipologia, vetustà e posizione.
- **Recupero Crediti**: la produzione dei servizi inclusi in tale categoria prevede l'elaborazione di informazioni commerciali ed immobiliari presenti nella banca dati Ribes, nonché acquisite da banche dati pubbliche. I prodotti rientranti nella categoria Recupero Crediti sono realizzati in modo automatizzato o mediante elaborazioni del personale specializzato.

Per una maggiore garanzia di qualità dei propri prodotti, Ribes ha scelto volontariamente di certificarsi ISO 9001, il che ha comportato la standardizzazione delle proprie procedure interne, e in particolare, di quelle inerenti alla consegna dei servizi.

Generazione prodotti e servizi

I servizi prestati dalla *Business Unit Credit Information & Management* rispettano un livello di sicurezza e *compliance* normativa paragonabile agli *standard* richiesti nel settore bancario, sia in termini di qualità dei servizi offerti che di garanzie sulla sicurezza dell'infrastruttura adottata.

Di seguito si riporta una rappresentazione tabellare delle principali tipologie di prodotto/servizio che rientrano nel ventaglio dell'offerta di Ribes:

Informazioni Immobiliari 	Relazioni immobiliari E' un rapporto completo sulla consistenza patrimoniale di un soggetto, comprensivo degli eventuali pregiudizi, desunto da un'ispezione presso l'Ufficio del Territorio competente per il comune in cui è situato il bene. Contiene l'elenco e la descrizione dettagliata e aggiornata di tutti i beni intestati al soggetto.	Monitoraggio immobiliare Permette di mantenere costantemente sotto osservazione i soggetti di interesse. Il servizio, ad esecuzione continuata, si articola, relativamente al singolo soggetto e ad un singolo Ufficio dell'Agenzia del Territorio indicati dal Cliente nella segnalazione.	Visure immobiliari legali Contiene tutti gli elementi già compresi nel Rapporto Informativo Immobiliare, ma è integrato dalle eventuali indicazioni acquisite dalla consultazione dei titoli, dalle informazioni risultanti da un'indagine catastale e dallo sviluppo dei dati risultanti dalle note di acquisto e di alienazione.	Relazione Immobiliare Light E' un rapporto immobiliare sintetico che identifica i beni immobili intestati ad un soggetto, comprensivo dell'elenco sintetico delle formalità registrate presso l'Ufficio del Territorio. Esistono tre versioni di prodotto: Base, Intermedio e Plus. Il rapporto è integrabile con l'ispezione nazionale.
	Servizi Catastali Consente di identificare sul territorio nazionale tutti gli immobili, terreni o fabbricati, intestati catastalmente a una persona fisica o giuridica. Sono presenti diversi prodotti, quali: rintraccio immobili, visura catastale, visura catastale storica.	Business Process Outsourcing Si riferisce alla completa esternalizzazione dei processi ipotecari, dall'iscrizione, al rinnovo sino alla cancellazione. Ribes presenta tre principali prodotti: cancellazioni ipotecarie, deposito ipoteche giudiziali, rinnovazioni.	Certificazioni notarili sostitutive Ribes fornisce, relativamente ad uno o più soggetti e ad una o più unità immobiliari, relazioni immobiliari ventennali con verifica catastale - certificate da un notaio - con le indicazioni per la presentazione c/o l'Ufficio Esecuzioni Immobiliari.	

Business Information 	Servizi camerali ufficiali Le Informazioni Camerali sono informazioni relative ad atti, documenti ed elementi che la legge dispone siano oggetto o di pubblicità legale o pubblicità-notizia. Sono archiviate presso le banche dati gestite in esclusiva da InfoCamere.	Informazioni Commerciali (e.g. visura camerale, monitoraggio) Report online od on-demand che permettono di conoscere in tempo reale l'affidabilità di un'impresa o di una persona attraverso la raccolta e l'integrazione dei dati reperiti da varie fonti, ufficiali e non. L'offerta si configura con due tipologie di prodotto: estero e Italia	Servizi di Marketing L'offerta si compone di tre aree informative: <i>Dati Marketing</i> - utili per effettuare azioni di <i>direct marketing</i> e segmentazione del portafoglio; <i>Dati Speciali</i> - per analizzare in modo approfondito il proprio portafoglio clienti; <i>Legami Societari</i> - per identificare il gruppo di appartenenza.
Eventi Negativi 	Monitoraggio Pregiudizievoli Le informazioni sugli eventi negativi afferiscono ai fatti che influiscono sull'affidabilità di un soggetto. Ribes rende disponibili i servizi informativi di monitoraggio e interrogazione relative ai pregiudizievoli: atti trascritti o iscritti presso gli Uffici dell'Agenzia del Territorio che possono pregiudicare le ragioni di eventuali acquirenti.	Monitoraggio Procedure Concorsuali Le informazioni sugli eventi negativi afferiscono ai fatti che influiscono sull'affidabilità di un soggetto. Procedure di fallimento, di concordato preventivo ed altre procedure rilevate presso Infocamere e presso le Cancellerie dei Tribunali.	Monitoraggio Protesti Le informazioni sugli eventi negativi afferiscono ai fatti che influiscono sull'affidabilità di un soggetto. Ribes rende disponibili i servizi informativi di monitoraggio e interrogazione Protesti: atti giuridici con i quali i pubblici ufficiali accertano l'avvenuta presentazione di una cambiale o di un assegno al debitore.
Servizi Estimativi 	Perizie Retail Il servizio, per il mondo retail, consiste nella valutazione commerciale dell'immobile effettuata sulla base della documentazione disponibile e aggiuntiva. La valutazione è preceduta da un sopralluogo interno ed esterno all'immobile e da un approfondimento del mercato immobiliare alla data dell'ispezione.	Perizie Corporate Il servizio, per il mondo corporate, consiste nella valutazione commerciale dell'immobile effettuata sulla base della documentazione disponibile e aggiuntiva. La valutazione è preceduta da un sopralluogo interno ed esterno all'immobile e da un approfondimento del mercato immobiliare alla data dell'ispezione.	Rivalutazioni Immobiliari (AQR) In risposta alle normative nazionali e comunitarie, RE Valuta si offre come partner per la rivalutazione periodica del patrimonio immobiliare dei propri clienti, in particolare per il mondo bancario.
Servizi a supporto del Recupero Crediti 	Servizi investigativi per il recupero crediti L'attività di recupero crediti, differente da credito a credito, necessita di servizi informativi con diversi livelli di approfondimento. Ribes offre prodotti finalizzati a stabilire la possibilità di recupero del credito, il rintraccio del debitore e azioni a supporto del recupero stragiudiziale e giudiziale.	Soluzioni Custom per NPL Ribes si offre, in particolare nel mondo bancario, come partner per valutare le possibilità di rientro per via giudiziale ed extragiudiziale, di interi portafogli, con servizi specifici basati sulle competenze dei propri specialisti e sulla disponibilità di un'ampia informazione immobiliare, forense e creditizia.	

Per quanto riguarda i canali di distribuzione, l'offerta del Gruppo nel mercato della *Credit Information & Management* è veicolata sul territorio nazionale tramite (i) la vendita diretta (struttura commerciale) e (ii) la vendita indiretta (distributori), a eccezione dei servizi forniti da RE Valuta che sono invece venduti esclusivamente tramite il canale della vendita diretta.

Al fine di garantire una maggiore esposizione nel mercato di riferimento e di ampliare la propria rete distributiva sfruttando le sinergie di mercato, il Gruppo sta implementando una serie di progetti volti a veicolare la vendita dei servizi di *Credit Information & Management* prestati da Ribes sia attraverso il sito *web* di InfoCert sia tramite la struttura commerciale di quest'ultima. Ciò consentirà (i) alla *Business Unit Digital Trust* di arricchire la propria offerta e di disporre di soluzioni sempre più diversificate e integrate; e (ii) alla *Business Unit Credit Information & Management* di proporre i propri prodotti a un mercato più vasto e a un segmento *enterprise* fortemente presidiato da InfoCert.

I ricavi di Ribes nel 2015 sono stati realizzati per il 73% su clienti bancari (di cui il 33% su Banche di Credito Cooperativo) e per il 23% su clienti *corporate* (di cui il 18% tramite distributori) e per il restante 4% su altre tipologie di clienti tramite *partner* e Confidi.

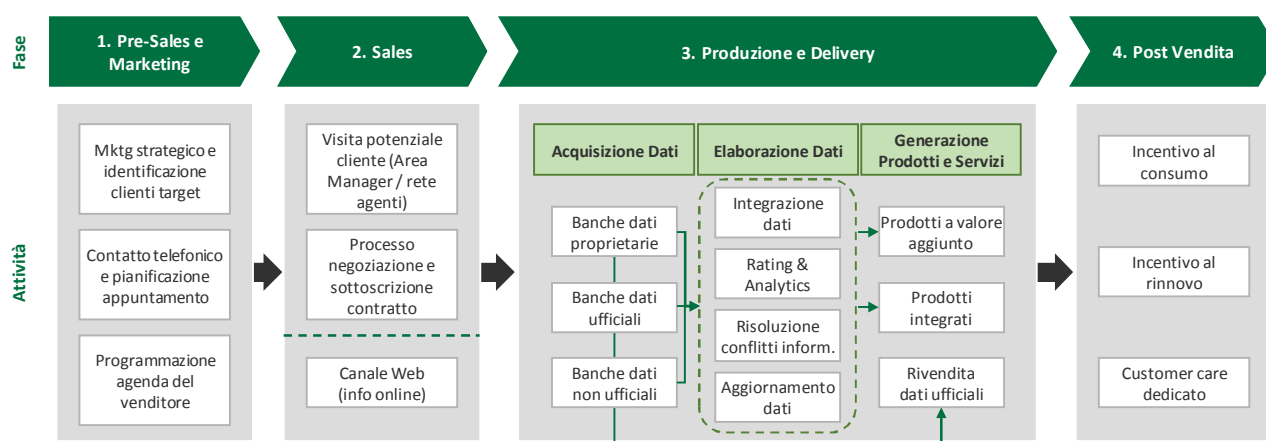
Si segnala che circa il 25% dei ricavi di Ribes nel 2015 è stato generato anche attraverso la collaborazione con il centro servizi bancario Cedacri, socio Ribes che, con la sua infrastruttura tecnologica direttamente collegata alle sue banche clienti, ha creato un canale distributivo in grado di facilitare l'erogazione a queste ultime dei servizi prestati da Ribes, pur senza intervenire in alcun modo nella gestione commerciale e contrattuale degli accordi tra Ribes e la clientela.

2. I processi produttivi delle società (Assicom)

Il Gruppo Assicom garantisce, al pari di Ribes, l'erogazione dei propri servizi e la gestione dei propri processi operativi basandosi sull'impiego diffuso di procedure informatiche. Dato il diverso *target* di mercato, costituito principalmente da PMI, il livello di integrazione con i sistemi informativi dei clienti finali non è ancora esteso in maniera capillare.

I processi produttivi e di erogazione dei servizi di *business information* prevedono essenzialmente la raccolta dei dati rilevanti, la loro elaborazione e la successiva vendita e distribuzione ai clienti, mentre i servizi di recupero del credito offerti prevedono la possibilità di gestire le attività di recupero sia in fase stragiudiziale sia in fase giudiziale. Le figure che seguono sintetizzano le catene del valore alla base delle due differenti tipologie di servizio offerti:

(a) Servizi di business information



Pre-sales e Marketing

Il *marketing* svolge una costante attività di studio del mercato di riferimento e la conseguente individuazione dei *client target*. Si tratta di una valutazione approfondita delle opportunità espresse dal mercato. A valle dell'individuazione della clientela obiettivo, si apre la fase di primo contatto:

- Tramite attività di prevendita della forza vendita che può vantare un presidio capillare del territorio.
- Con attività di *telemarketing* – svolta dal Gruppo Assicom - che crea un primo contatto con i clienti e in caso di esito positivo procede alla pianificazione degli appuntamenti, nonché alla programmazione dell'agenda dei venditori.

Sales

La fase di vendita dei servizi di *business information*, è caratterizzata dalla presenza diretta di agenti esterni, e da una copertura capillare del territorio. Entrambi i fattori sono parte integrante della strategia aziendale del Gruppo Assicom, e consentono di diminuire i tempi di risposta al potenziale cliente. Il contatto della forza diretta, in ogni modo, è il primo passo operativo che dà il via al processo negoziale e di sottoscrizione del contratto. In alternativa, la vendita può avvenire tramite la richiesta via *web* di informazioni commerciali da parte della clientela.

Produzione e delivery

È l'insieme delle attività riconducibili a:

- l'acquisizione dei dati – fase di *collection* delle informazioni necessarie al soddisfacimento delle richieste della clientela. Le fonti da cui attingere sono di tipo interno ed esterno, in

particolare per fonti interne si intendono le banche dati proprietarie, costantemente aggiornate ed arricchite tramite l'acquisto da fonti esterne (InfoCamere o rivenditori terzi);

- l'elaborazione dei dati in oggetto – processo di lavorazione dei dati grezzi presenti nelle banche dati proprietarie o acquistati da terzi; esso si traduce in attività di aggregazione e selezione delle informazioni più rilevanti e/o risoluzione di eventuali conflitti informativi dei dati provenienti da fonti diverse e/o analisi e integrazione tramite l'attività di consulenti ed analisti;
- la generazione di prodotti o servizi – i prodotti finali possono essere di varie categorie a seconda dal grado di lavorazione dei dati grezzi. In particolare si ha rivendita di dati ufficiali, con un livello di lavorazione minimo, rivendita di prodotti integrati, derivanti dall'aggregazione di informazioni provenienti da diverse fonti, o prodotti a valore aggiunto, in cui il livello di lavorazione è più alto e prevede l'intervento di consulenti ed analisti societari.

In merito alle fasi di produzione e *delivery*, lo specifico elemento di rischio che si registra nell'ambito della produzione di *report* integrati riguarda l'utilizzo di dati derivanti da fonti non ufficiali il cui utilizzo all'interno dei *report* potrebbe compromettere la qualità del dato prodotto. A riguardo si segnala che:

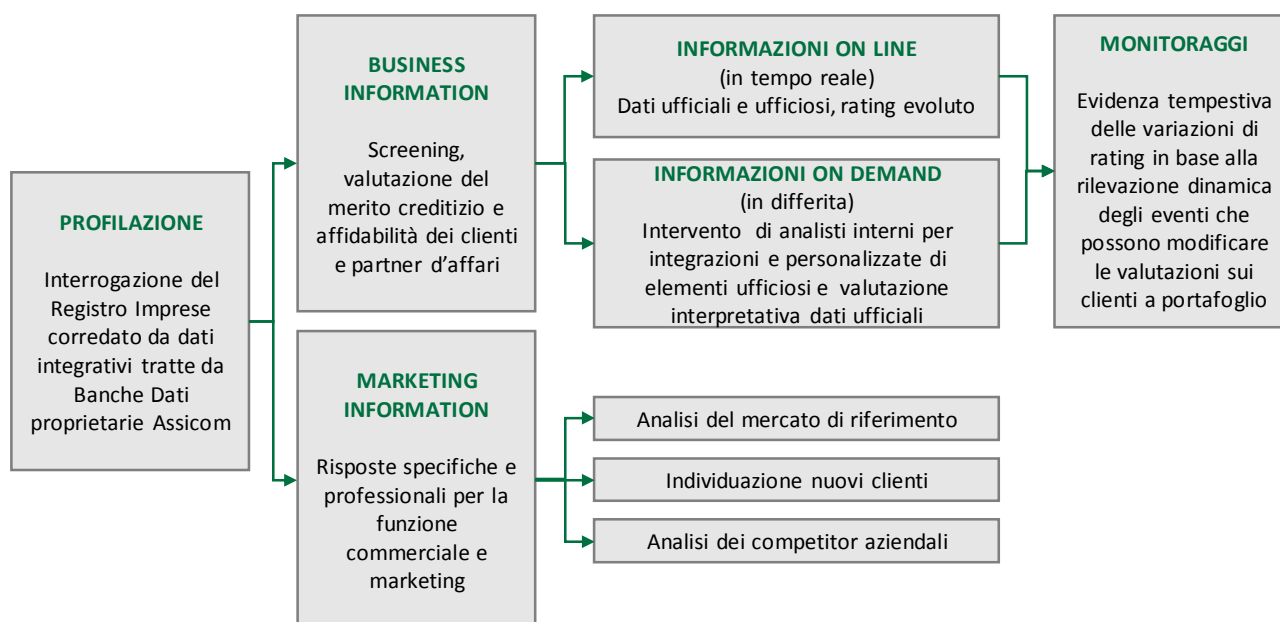
- il Gruppo sottopone a verifiche e aggiornamenti continui i propri database e investe nel controllo, verifica e aggiornamento delle informazioni ivi contenute;
- il Gruppo ha ricevuto nel periodo 2013-2015 un numero fisiologico di contestazioni per informazioni non corrette e incomplete e gli importi effettivamente liquidati in favore dei clienti sono stati irrilevanti.

Post-vendita

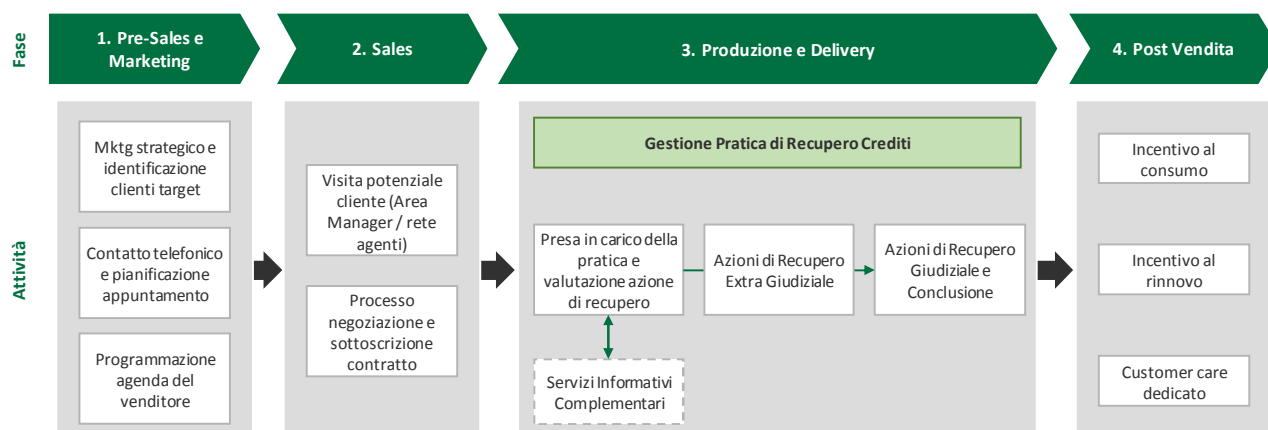
Si intende l'insieme di attività di gestione del rapporto con la clientela post-vendita. Tali attività sono riconducibili a:

- incentivi al consumo – tramite una struttura dedicata che svolge costantemente una attività di incentivo al consumo dei “punti” ottenuti dai clienti alla stipula del contratto, oltre alla gestione delle classiche attività di relazione con il cliente;
- incentivi al rinnovo - la struttura incaricata dell'incentivo al consumo, in coordinamento con la rete agenti, mette in atto un insieme di politiche commerciali volte all'incentivazione al rinnovo di contratti scaduti - o in scadenza - da parte della clientela;
- *customer care* dedicato - fornitura di servizi di assistenza clienti dedicati, al fine di aumentare il livello di soddisfazione del cliente.

La figura in basso sintetizza le principali tipologie di prodotto.



(b) Servizi di gestione e recupero del credito



La catena del valore in ambito recupero crediti evidenzia il processo di generazione dei ricavi articolato in quattro momenti:

Pre-sales & Marketing

Il *marketing* svolge una costante attività di studio del mercato di riferimento e la conseguente individuazione dei *client target*. Si tratta di una valutazione approfondita delle opportunità espresse dal mercato. A valle dell'individuazione della clientela obiettivo, si apre la fase di primo contatto:

- Tramite attività di prevendita della forza vendita che può vantare un presidio capillare del territorio nazionale;
- Con attività di *telemarketing* – svolta dal Gruppo Assicom - che crea un primo contatto con i clienti ed in caso di esito positivo procede alla pianificazione degli appuntamenti, nonché alla programmazione dell'agenda dei venditori;

Sales

Con riferimento alla fase di vendita nell'ambito dei servizi di recupero crediti, la presenza diretta della rete di agenti esterni, con una copertura capillare del territorio, è parte integrante della

strategia aziendale del Gruppo Assicom, consentendo di diminuire i tempi di risposta al potenziale cliente.

In alternativa, la vendita può avvenire tramite la richiesta via *web* di servizi di recupero crediti da parte della clientela.

Produzione e delivery

È l'insieme delle attività riconducibili a:

- la presa in carico della pratica con annessa valutazione delle probabilità di recupero del credito, accompagnata dalla messa in atto di servizi investigativi complementari;
- l'avvio del processo di *Phone Collection* ed un primo contatto con il soggetto;
- l'avvio di un'eventuale fase di recupero crediti giudiziale, nel caso in cui il primo contatto via *phone collection* non avesse generato il recupero del credito.

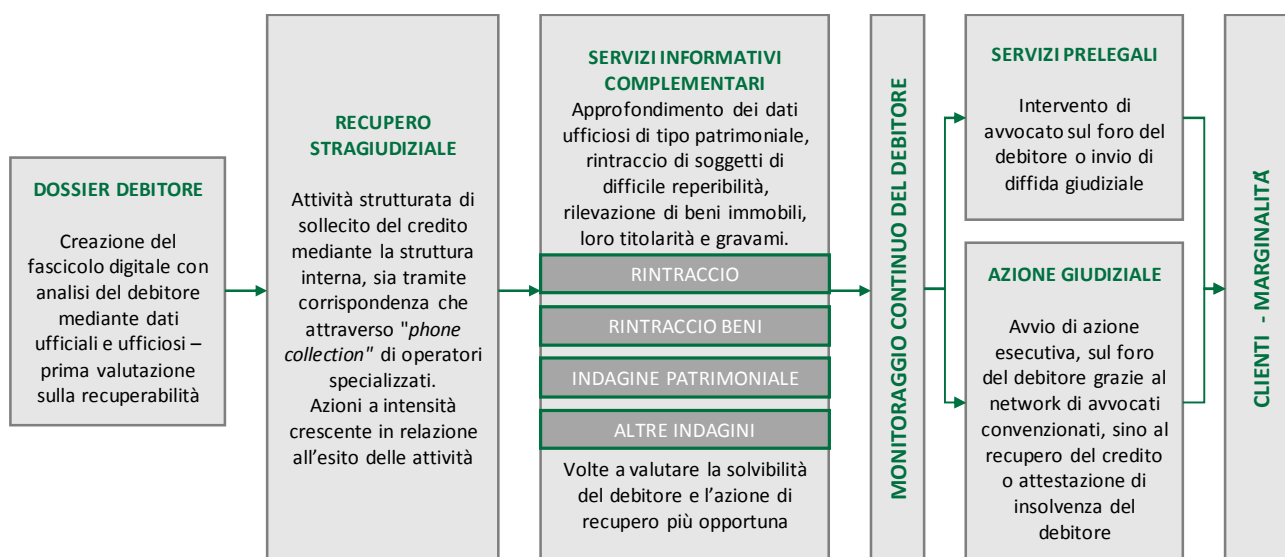
In merito alle fasi di produzione e distribuzione, l'Emittente non ritiene che Assicom, nelle attività di recupero crediti, sia esposta a rischi specifici.

Post-vendita

Si intende l'insieme di attività di gestione del rapporto con la clientela post-vendita. Tali attività sono riconducibili a:

- incentivi al consumo – Assicom ha identificato una struttura aziendale dedicata che, oltre alla gestione delle classiche attività di relazione con il cliente, si occupa anche delle attività di incentivo al consumo dei “punti” ottenuti dai clienti in fase di stipula del contratto;
- incentivi al rinnovo - la struttura incaricata dell'incentivo al consumo (punto precedente), in coordinamento con la rete agenti, mette in atto un insieme di politiche commerciali volte all'incentivazione della clientela al rinnovo di contratti scaduti o in scadenza;
- *Customer care* dedicato – fornitura di servizi di assistenza clienti dedicati, al fine di aumentare il livello di soddisfazione del cliente.

La figura in basso sintetizza le principali tipologie di prodotto.



Personale impiegato

Con riferimento all'esercizio 2015 nella tabella seguente si riporta il dettaglio del personale della *Business Unit Credit Information & Management* impiegato nelle attività descritte all'interno delle catene del valore:

Personale Credit Information⁵¹	Business Information	Recupero Crediti	Recupero Crediti
Pre-Sales & Marketing	4	46	50
Sales	16	104 ⁵²	120
Produzione e delivery	85	91	176
Sales	16	15	31
Totale	121	256	377

La *Business Unit Credit Information & Management*⁵³, alla data del prospetto, ha in essere dei contratti per la fornitura di servizi con agenti esterni. In particolare, i suddetti accordi contrattuali, definiscono i seguenti principali elementi:

- principali attività affidate al professionista;
- decorrenza e durata dell'incarico;
- zona di competenza nella quale esercitare i propri servizi;
- provvigioni da riconoscersi in funzione delle attività svolte ed elementi variabili legati al raggiungimento degli obiettivi;
- eventuali vincoli di esclusiva (gli agenti in forza presso Assicom possono essere monomandatari o plurimandatari);
- cessazione del rapporto.

Alla data del prospetto, a fronte di 216 dipendenti la *Business Unit* ha in essere degli accordi contrattuali con 74 agenti (34,3%). In relazione agli agenti si segnala che, a giudizio dell'Emittente, i contenziosi in corso, pur sussistenti, non superano il livello ritenuto fisiologico per il tipo di attività svolto dalla Società.

L'innovazione tecnologica e l'offerta di nuovi prodotti e servizi

Il mercato di riferimento della *Credit Information & Management* non è stato caratterizzato da particolari fenomeni di innovazione tecnologica o di prodotto nel corso degli anni, essendo rimasto sostanzialmente immutato nell'ultimo decennio.

In tale contesto, il Gruppo ha comunque avviato un percorso di investimenti volto a migliorare la propria capacità produttiva, rendendosi più efficace in fase di approvvigionamento, e ampliare la propria gamma di prodotti/servizi.

Le principali iniziative del Gruppo in tal senso sono rappresentate:

⁵¹ Sono esclusi i dipendenti impiegati nelle funzioni di *staff* quali: amministrazione, finanza e controllo, direzione generale, affari legali e societari e tutte le altre funzioni non direttamente a presidio delle attività descritte.

⁵² Di cui 74 sono agenti esterni della Società Assicom.

⁵³ All'interno della *Business Unit Credit Information & Management* la sola società Assicom ha in essere contratti con gli agenti.

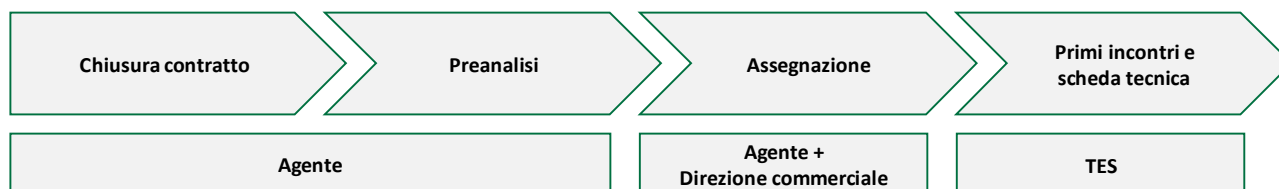
- dalla costituzione di RE Valuta nel 2010 al fine di sviluppare i propri servizi nel mercato delle perizie immobiliari;
- dall'acquisto del ramo di recupero crediti e produzione *report* investigativi di un'azienda del settore nel 2011;
- dall'acquisto di una partecipazione di maggioranza nella società Expert Links nel 2013, al fine di sviluppare prodotti propri nell'area delle *Business Information*, migliorando la propria capacità di acquisto dei dati e di gestione delle banche dati;
- dall'acquisto della partecipazione di maggioranza in Infonet S.r.l. nel 2014 finalizzata principalmente a garantire maggiore efficienza nei processi di produzione e *delivery* dei servizi di *Business Information* e ad allargare il portafoglio clienti di Ribes nel settore *Banking and financial services* al settore BCC.

6.1.4.3 Sales & Marketing Solutions

La *Business Unit Sales & Marketing Solutions* è formata dalle società Co.Mark.

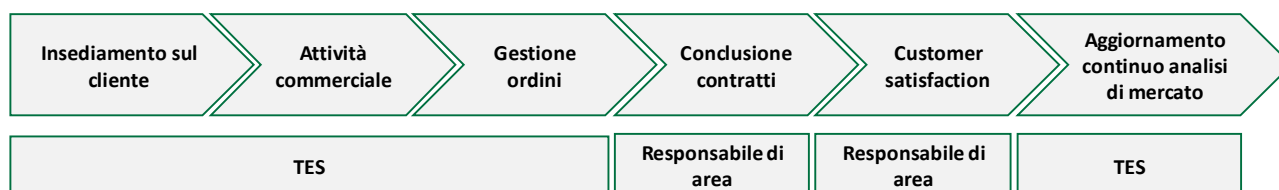
I processi produttivi adottati nella *Business Unit Sales & Marketing Solutions* coinvolgono sia le strutture operative che le strutture commerciali e direzionali dell'azienda, poiché la fase di commercializzazione è strettamente correlata alla successiva erogazione del servizio. Si sottolinea che all'interno del perimetro del Gruppo Tecnoinvestimenti, ed a partire dal mese di marzo 2016, tali servizi sono erogati esclusivamente dalle società Co.Mark.

La figura che segue illustra le attività dalla chiusura del contratto all'avvio del servizio:



In seguito all'attività svolta dalla divisione commerciale, l'agente si reca fisicamente presso il potenziale cliente e descrive le caratteristiche e le modalità di erogazione del servizio. In seguito alla positiva conclusione del contratto di somministrazione del servizio, l'agente svolge una prima analisi del cliente, che poi verrà consegnata al *Temporary Export Specialist™* cui il cliente sarà assegnato. Conclusa la fase di pre-analisi del cliente, la direzione di Co.Mark, individua il *Temporary Export Specialist™* che svolgerà il progetto. Il *Temporary Export Specialist™*, una volta assegnato a un cliente, si reca direttamente presso di esso dove raccoglie informazioni sul *business*, sui prodotti oggetto di una possibile attività di esportazione e sui mercati di riferimento identificati dal cliente. L'attività preliminare si conclude con una scheda di prima valutazione dettagliata predisposta dal *Temporary Export Specialist™*.

La figura che segue illustra l'attività di erogazione del servizio, suddivisa in tre fasi: (i) l'insediamento del *Temporary Export Specialist™* presso il cliente, (ii) l'avvio dell'attività commerciale sulla base del piano predisposto in accordo con il cliente e (iii) la successiva gestione degli ordini.



Le attività dei *Temporary Export Specialist™* sono tese a generare fatturato per le aziende clienti. Un *Temporary Export Specialist™*, una volta assegnato, si reca presso l'azienda indicata, produce una scheda di prima valutazione utile a individuare i mercati esteri obiettivo, i canali di distribuzione ideali e ad analizzare il comportamento commerciale all'estero dei *competitors* di riferimento. Condivisa con il cliente l'impostazione, viene fatta una formazione *full immersion* sul prodotto e, attraverso la scheda tecnica il cliente fornisce tutte le informazioni propedeutiche all'attività commerciale dei *Temporary Export Specialist™* (prezzi, condizioni di vendita, resa, analisi SWOT, ecc.). A questo punto il *Temporary Export Specialist™* si attiva sull'azione commerciale e, mentre sviluppa azioni di contatto finalizzate alla vendita, raccoglie le informazioni necessarie alla compilazione del Report di Avanzamento Periodico, che di fatto rappresenta una vera e propria analisi di mercato e di *business*, che permette lo sviluppo di attività commerciali ben delineate, mirate a favorire la generazione di ordini esteri per i prodotti/servizi delle aziende clienti. Una volta conclusa l'attività commerciale il *Temporary Export Specialist™* si dedica anche alla gestione degli ordini per conto della società che usufruisce della sua consulenza.

I servizi di *Sales & Marketing Solutions* prestati dal Gruppo si basano principalmente sull'attività svolta direttamente dai *Temporary Export Specialist™* in qualità di consulenti per i clienti e sono erogati attraverso piattaforme informatiche proprietarie. Il Gruppo possiede inoltre una serie di *software* che permettono di affiancare e migliorare le prestazioni degli stessi *Temporary Export Specialist™*, quali ad esempio una piattaforma di condivisione dei *report* e delle relazioni interne, una rete intranet di condivisione di nominativi di potenziali acquirenti esteri per settore merceologico, una piattaforma per la realizzazione di dettagliate analisi di mercato e un sistema di *business planning* che permette di tenere traccia del lavoro prospettico e di quello concluso, sia in fase di pianificazione che con *report* semestrali, al fine di favorire la comprensione delle tematiche più rilevanti per cliente e, qualora necessario, permettere correzioni strategiche e tattiche dell'operato del *Temporary Export Specialist™* in corso d'opera.

In merito alle fasi di produzione e delivery l'emittente non ritiene che la *Business Unit Sales & Marketing Solutions* sia esposta a rischi specifici. L'unico elemento in merito al quale potrebbero verificarsi eventuali criticità riguarda il livello di soddisfazione del cliente finale in relazione al livello di servizio ricevuto. A riguardo si segnala che, una volta concluso il rapporto con il cliente, Co.Mark verifica ed analizza il livello di gradimento del servizio offerto e la soddisfazione del cliente sulla base delle iniziali aspettative e degli obiettivi raggiunti. Alla data del prospetto non esistono elementi rilevanti che hanno esposto la società a rischi di contestazioni significative e/o che abbiano determinato un impatto sia in termini di mancato fatturato sia in termini di perdita della clientela.

Nel periodo successivo all'erogazione del servizio, il *Temporary Export Specialist™* provvede a tenere continuamente aggiornato l'*output* del proprio lavoro consegnato al cliente (Report di Avanzamento Periodico). Infatti, passati due anni dal termine del contratto (la durata dell'accordo di riservatezza solitamente adottato verso il cliente), Co.Mark ha la possibilità di utilizzare nuovamente il lavoro svolto, rivendendo i suddetti *output* a clienti terzi sotto forma di analisi di mercato preconfezionate.

Personale impiegato

Con riferimento all'esercizio 2015 nella tabella seguente si riporta il dettaglio del personale della *Business Unit Credit Sales & Marketing Solutions* impiegato nelle attività descritte all'interno delle catene del valore:

Personale Sales & Marketing Solutions⁵⁴	
Pre-Sales & Marketing	12
Sales ⁵⁵	20
Produzione e delivery	90
Sales	14
Totale	136

La *Business Unit Sales & Marketing Solutions*, alla data del prospetto, ha in essere dei contratti per la fornitura di servizi con agenti esterni. In particolare, i suddetti accordi contrattuali, definiscono i seguenti principali elementi:

- principali attività affidate al professionista;
- decorrenza e durata dell'incarico;
- zona di competenza nella quale esercitare i propri servizi;
- provvigioni da riconoscersi in funzione delle attività svolte ed elementi variabili legati al raggiungimento degli obiettivi;
- vincoli di esclusiva;
- cessazione del rapporto.

Alla data del prospetto, a fronte di 127 dipendenti la *Business Unit* ha in essere degli accordi contrattuali con 18 agenti (14%). In relazione agli agenti si segnala che, a giudizio dell'Emittente, i contenziosi in corso, pur sussistenti, non superano il livello ritenuto fisiologico per il tipo di attività svolto dalla Società

I canali di distribuzione

Co.Mark opera sul mercato attraverso campagne di *marketing* e di ricerca di clienti interessati, volte a generare un volume sostanziale di chiamate in entrata, un *call center*, che attraverso l'acquisto di liste *marketing* si occupa di effettuare chiamate in uscita e generare appuntamenti per la rete di agenti, una rete di agenti attiva sul territorio, che incontra i potenziali clienti e conclude i contratti e i *Temporary Export Specialist™* che erogano materialmente il servizio contrattualizzato.

L'innovazione tecnologica e l'offerta di nuovi prodotti e servizi

Il mercato di riferimento delle *Sales & Marketing Solutions* non è caratterizzato da particolari fenomeni di innovazione tecnologica o di prodotto, essendo sostanzialmente basato sull'attività di consulenza dei *Temporary Export Specialist™*. In tale contesto, il Gruppo ha comunque avviato un percorso di investimenti volto a migliorare la propria capacità produttiva, rendendosi più efficace in

⁵⁴ Sono esclusi i dipendenti impiegati nelle funzioni di *staff* quali: amministrazione, finanza e controllo, direzione generale, affari legali e societari e tutte le altre funzioni non direttamente a presidio delle attività descritte.

⁵⁵ Agenti esterni.

fase di approvvigionamento, e ad ampliare la propria gamma servizi, con l'offerta di analisi di mercato approfondite e basate sull'esperienza maturata dai *Temporary Export Specialist*™ presso ciascun cliente. Per quest'ultimo aspetto, il Gruppo Co.Mark si è attrezzato per la rivendita al mercato degli *output* generati verso i propri clienti: ciò viene effettuato aggregando i diversi *output* e organizzandoli in ricerche di mercato complesse, e comunque non prima di due anni dal termine del contratto sottoscritto dal cliente con il Gruppo. Altri servizi in fase di definizione sono *liste marketing* particolarmente evolute, servizi di comunicazione e *marketing* per l'estero, *lead generation management*, supporti *Temporary Export Specialist*™ per fiere all'estero, trattative commerciali all'estero attraverso videoconferenza mobile e altri.

6.2 Principali mercati

Si segnala che alla Data del Prospetto l'Emittente non ha a disposizione, in aggiunta a quanto indicato nel presente Paragrafo, dati idonei ad indicare in modo attendibile per ogni mercato di riferimento di seguito descritto, l'andamento dell'ultimo triennio e le previsioni di crescita annua per il triennio successivo.

6.2.1 Il mercato della *Digital Trust*

Il mercato italiano in cui il Gruppo opera attraverso InfoCert e le società Visura è, in misura principale, quello dei servizi e soluzioni per l'identità digitale e la digitalizzazione dei processi secondo la normativa applicabile e gli *standard* di *compliance* dei clienti e di settore.

La Società ritiene che i *trend* in atto mostrino una particolare evoluzione della domanda nel settore *Digital Trust* da parte delle aziende di maggiori dimensioni rispetto al tema della gestione documentale. In particolare, si osserva il passaggio da una fase incentrata sulla dematerializzazione, in cui l'obiettivo era eliminare i documenti cartacei ed i rischi a essi associati, a una fase più focalizzata sulla digitalizzazione dei processi, anche quelli soggetti a normative ed aventi valore legale, in cui l'obiettivo è diventato la digitalizzazione dell'intera catena del valore e non solo di alcuni processi specifici secondo il concetto di "azienda digitale", nel rispetto delle esigenze di *compliance*.

I segmenti per i quali la Società stima il maggior incremento di investimenti in soluzioni ICT e *software* volti alla realizzazione di un processo di digitalizzazione sono i settori bancario, assicurativo e delle *utilities*.

In termini generali, i principali *driver* di mercato lato domanda sono costituiti da: (i) evoluzioni normative che spingono a tutti i livelli verso la digitalizzazione dei processi e quindi all'aumento della domanda dei servizi inerenti; (ii) crescenti esigenze di sicurezza della identità e delle informazioni via *internet* spinte da una maggiore esposizione sul *web* da parte delle aziende; (iii) digitalizzazione da parte delle aziende per recupero efficienza in ragione della continua digitalizzazione della clientela; e (iv) esigenze di tracciabilità e controllo dei processi.

Si segnala che l'Emittente, oltre a quanto di seguito riportato, non ha a disposizione dati attendibili utili al fine di indicare, per ogni mercato di riferimento di seguito descritto, l'andamento dell'ultimo triennio e le previsioni di crescita annua per il triennio successivo.

Prodotti OTS

Con riferimento ai Prodotti OTS di una *Certification Authority* più tradizionali offerti dal Gruppo attraverso InfoCert e le Società Visura, si segnala come il mercato sia caratterizzato da un elevato livello di eterogeneità rispetto a molteplici fattori. Esistono, infatti, prodotti come la PEC che hanno oramai raggiunto una fase di maturazione, prodotti come la firma digitale giunti a maturazione ma ancora caratterizzati da una forte dinamica evolutiva connessa all'identità digitale, e prodotti assolutamente nuovi quali la fatturazione elettronica. Di seguito si riportano alcune evidenze in merito ai principali prodotti OTS:

- **PEC:** a 10 anni dall'introduzione nella normativa italiana, la Posta Elettronica Certificata ha ormai raggiunto un'ampia diffusione e maturità del servizio. La PEC è obbligatoria per tutte le imprese italiane, per i Professionisti iscritti ad Albi e per le Pubbliche Amministrazioni. Il numero di PEC attive al 31 agosto 2015 ammonta a poco più di 8 milioni di caselle (Fonte: AgID). Il grafico sottostante presenta la diffusione della PEC dal 2008 a fine agosto 2015. In particolare, analizzando il periodo 12/13-08/15, si evidenzia come la *market-share* di InfoCert sia cresciuta del 13,4% rispetto al tasso di crescita del 4,3% segnato dal totale numero delle caselle. Tale dato dimostra ulteriormente che InfoCert riesce a crescere nonostante il mercato sia giunto a maturazione.

Caselle PEC attive in Italia

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015(1)
Caselle PEC attive	300.280	1.354.003	2.208.174	4.395.580	4.918.637	7.764.251	7.978.341	8.095.277

Fonte: AgID

(1) Agosto 2015

- **Firma Digitale:** il mercato globale della firma digitale, sulla base delle stime di *MarketsandMarkets* vale 0,5 miliardi di dollari USA al 2015 ed è previsto crescere fino al 2020 a un valore di 2,0 miliardi di dollari USA con un tasso pari al 31,6%. A tal proposito, è importante sottolineare come, rispetto al passato dove la diffusione della firma digitale era limitata da vincoli legislativi e contesti differenti all'interno dei vari Stati europei, la nuova regolamentazione europea potrebbe stimolare l'utilizzo della firma digitale.

Dimensione del mercato mondiale della firma digitale 2013-2020 (milioni di Dollari USA)

	2013	2014	2015 (stima)	% sul totale 2015	2020 (proiezione)	CAGR (2013-2015)	CAGR (2015-2020)
Nord America	118	151	194	37,9%	746	28,0%	30,9%
Europa	82	108	142	27,6%	611	31,1%	34,0%
Asia-Pacifico	60	77	100	19,6%	407	28,8%	32,4%
Medio Oriente e Africa	28	35	44	8,5%	151	25,5%	28,2%
America Latina	22	27	33	6,5%	109	23,3%	26,7%
Totale	311	398	513	100,0%	2.024	28,4%	31,6%

Fonte: MarketsandMarkets 2016 "Digital Signature Market - Global Forecast to 2020"

Il mercato italiano della sola firma digitale, sulla base delle stime di *MarketsandMarkets* nel 2015 vale circa 12,7 milioni di dollari USA ed è previsto crescere fino al 2020 con un tasso di crescita composto annuo pari a circa il 34%.

Dimensione del mercato italiano della firma digitale 2013-2020 (milioni di Dollari USA)

	2013	2014	2015 (stima)	2020 (proiezione)	CAGR (2013-2015)	CAGR (2015-2020)
Firma digitale	7,3	9,6	12,7	55,4	31,4%	34,3%

Fonte: *MarketsandMarkets* 2016

- **Fatturazione Elettronica:** Il 31 marzo 2015 si è completato il percorso di adeguamento della Pubblica Amministrazione all'obbligo di fatturazione elettronica, concludendo quanto iniziato a giugno 2014 con l'obbligatorietà di emissione della fattura elettronica verso le Pubblica Amministrazioni centrali. I fornitori della Pubblica Amministrazione che, al 31 marzo 2016 hanno emesso almeno una fattura elettronica verso la Pubblica Amministrazione sono circa 700 mila (Fonte: AgID). InfoCert, con circa 50 mila soggetti emittenti che hanno gestito la fattura verso la Pubblica Amministrazione tramite il servizio *LegalInvoice*, detiene circa il 7% del mercato. Le recenti norme sulla fatturazione elettronica "B2B" aprono interessanti scenari di sviluppo della fatturazione elettronica in ambito *business*. In particolare il Decreto Legislativo del 17 luglio 2015 indica che, a partire dal 1° gennaio 2017, sarà incentivata l'adozione della fatturazione elettronica nelle relazioni tra le imprese, accanto a quella già obbligatoria verso la Pubblica Amministrazione. La fatturazione elettronica nel B2B non sarà formalmente obbligata - come lo è stato verso la Pubblica Amministrazione - ma chi la adotterà avrà importanti semplificazioni negli adempimenti burocratici e fiscali.

Il mercato dei Prodotti OTS di Certification Authority: contesto competitivo

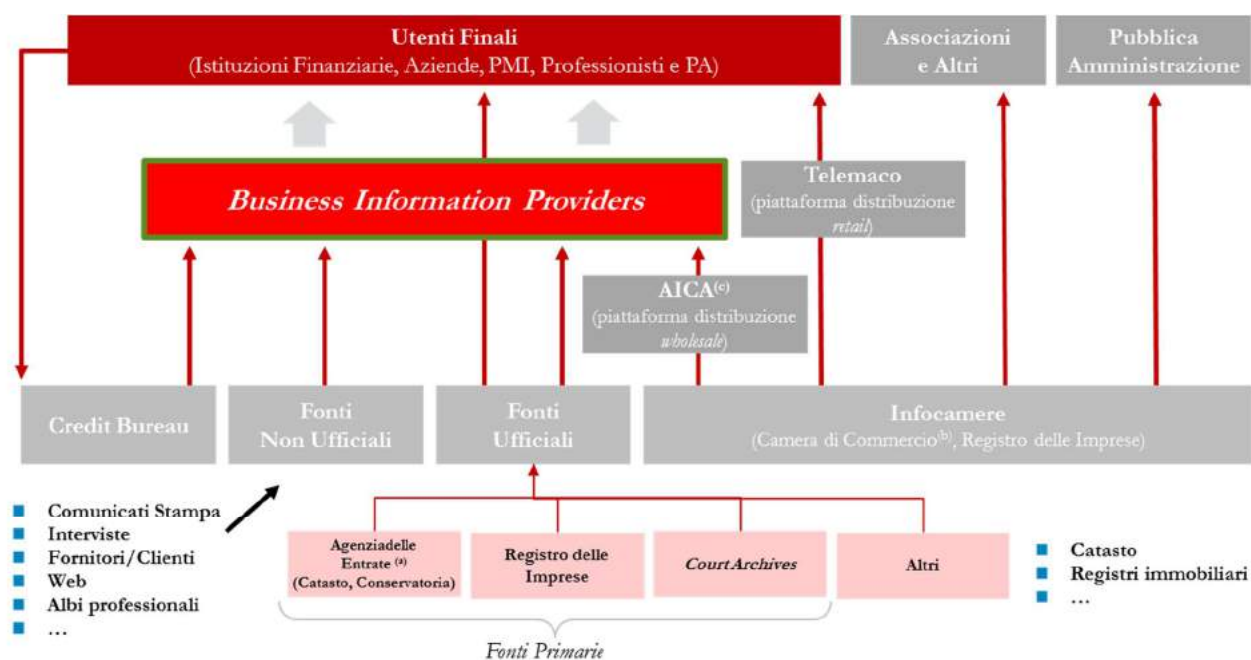
Il mercato dei Prodotti OTS di *Certification Authority* presenta significative barriere all'ingresso, costituite, tra l'altro, dai vincoli di solidità patrimoniale e di infrastruttura organica e tecnologica richiesti dalla normativa ai fini della certificazione dei processi.

6.2.2 Il mercato della Business Information

Il mercato della *Credit Information*, nel quale il Gruppo è attivo attraverso le Società Ribes e Assicom ed in misura minore attraverso le società Visura, comprende i servizi informativi base e a valore aggiunto a supporto dei processi decisionali nella valutazione, erogazione e recupero del credito.

Gli operatori della *Credit Information* occupano un ruolo chiave nella catena del valore, aggregando e rielaborando i dati grezzi in prodotti e servizi a valore aggiunto, con un basso rischio di disintermediazione da parte dei meri fornitori di dati primari quali InfoCamere, Telemaco e Agenzia delle Entrate.

La figura che segue rappresenta la catena del valore del mercato della *Credit Information*.



Fonte: PWC mar 2014 *Credit information and credit collection markets in Italy*

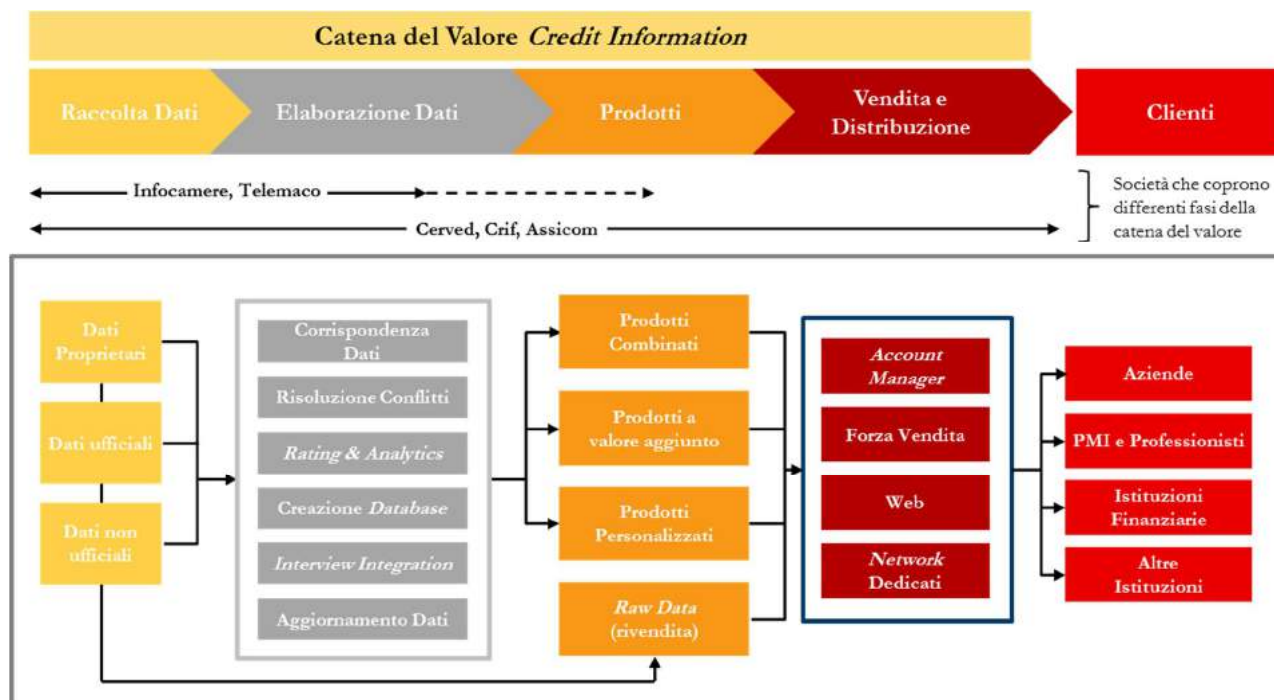
(a) L'Agenzia delle Entrate ha incorporato l'Agenzia del Territorio nel 2012;

(b) CCLIA = Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura;

(c) AICA = Associazione Italiana per l'informatica e il Calcolo Automatico

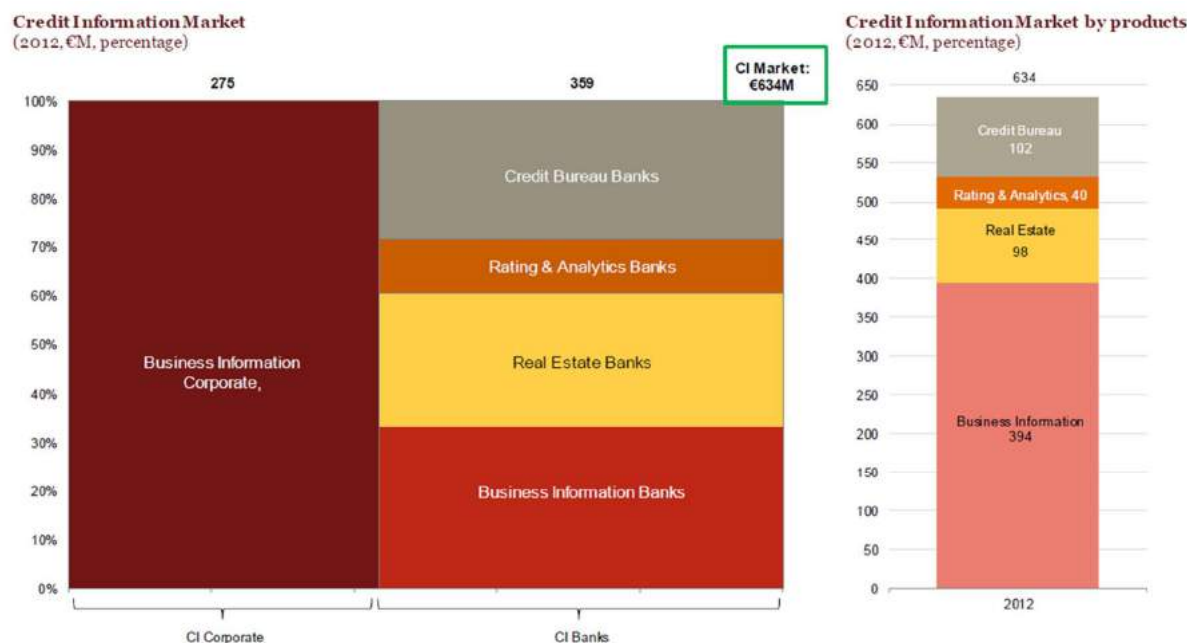
Il mercato della *Credit Information* è scomponibile tra il segmento *corporate* e il segmento bancario, che a sua volta si compongono di una varietà di segmenti in base alle specifiche esigenze e richieste di prodotti e servizi (*business information*, immobiliari, valutazione del *rating* e del merito creditizio).

La figura che segue rappresenta la catena del valore del mercato della *Credit Information*.



Fonte: PWC Mar-2014 *Credit information and credit collection markets in Italy*

Il grafico che segue illustra le quote di mercato della *Credit Information* con riferimento alla tipologia di clientela e di prodotto con riferimento all'anno 2012.

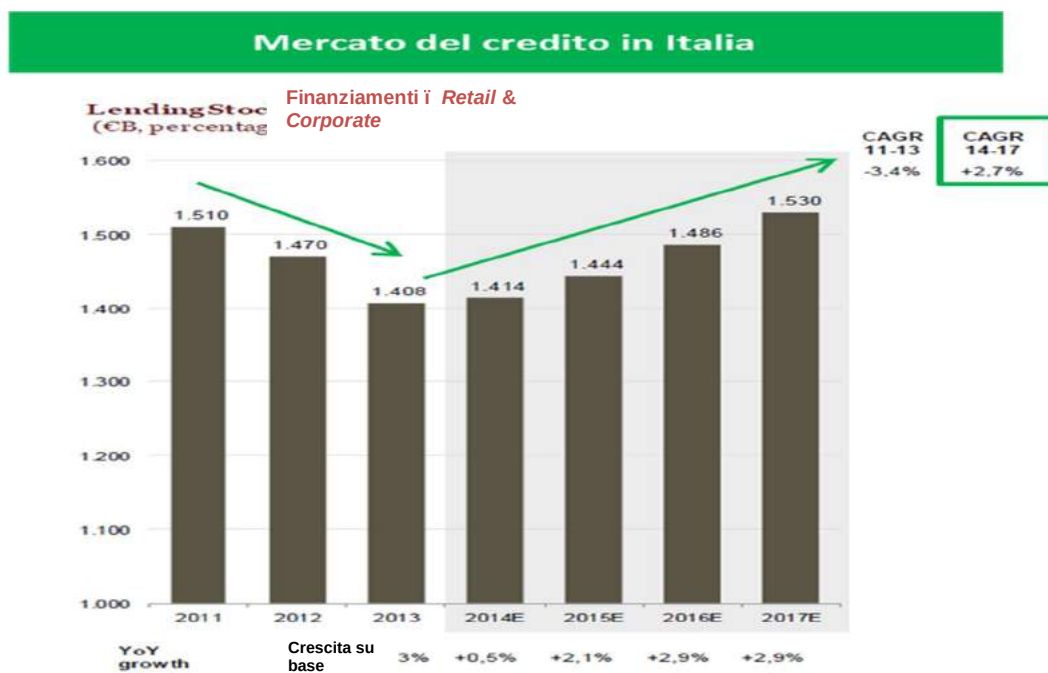


Fonte: PWC Mar-2014 Credit information and credit collection markets in Italy

Il mercato della *Credit Information* risulta particolarmente promettente in termini soprattutto di possibile aumento della penetrazione dei servizi. La tabella che segue riassume i principali *driver* di sviluppo in tale mercato con riferimento alla tipologia di clientela *corporate* e bancaria (dati 2012).

		Outlook 13-17	
Key Driver	Aziende	Banche	
1. Livello di Penetrazione	L'attuale base clienti dei prodotti <i>Business Information</i> è ancora limitata, specialmente tra le PMI (penetrazione 2012 ~35%)	- Il livello di penetrazione tra le Istituzioni Finanziarie ha raggiunto quasi il 100%, lasciando molto limitati i margini di miglioramento - Inoltre, il trend di consolidamento, attualmente in corso tra le maggiori Istituzioni Finanziarie, potrebbe ridurre il livello di penetrazione dei clienti	↑↑ =↓
2. Effetto Mix	- La migliore offerta di prodotti ed una maggiore awareness della rilevanza di prodotti a valore aggiunto sono percepiti come un <i>KBF</i> - Potenziale impatto negativo del basso livello di spesa di ulteriori nuovi clienti	Maggiore attenzione delle banche all'intero processo creditizio con conseguente bisogno di maggiori informazioni a valore aggiunto specialmente per prodotti <i>Credit Bureau</i> e <i>Rating&Analytics</i>	↑ =↑
3. Volume per Cliente	- La ripresa del GDP prevista nei prossimi anni (stime FMI) potrebbe migliorare la propensione di spesa delle aziende - La ripresa economica contribuirà anche all'incremento della transazioni M&A e all'attività di <i>lending</i>, aumentando il fabbisogno di informazioni	La ripresa economica è stata seguita da un aumento dei prestiti, del # di transazioni immobiliari e dei mutui, questo contribuirà ad una maggiore domanda di prodotti <i>Credit Information</i> da parte delle banche	↑ ↑
4. Effetto Prezzo	Atteso un limitato aumento del prezzo a causa dello sviluppo/introduzione di nuovi prodotti a valore aggiunto	- Si prevede un'elevata pressione in considerazione della bassa disponibilità di risorse bancarie - L'attesa ripresa economica dovrebbe parzialmente mitigare questo effetto negativo	↑ =↓

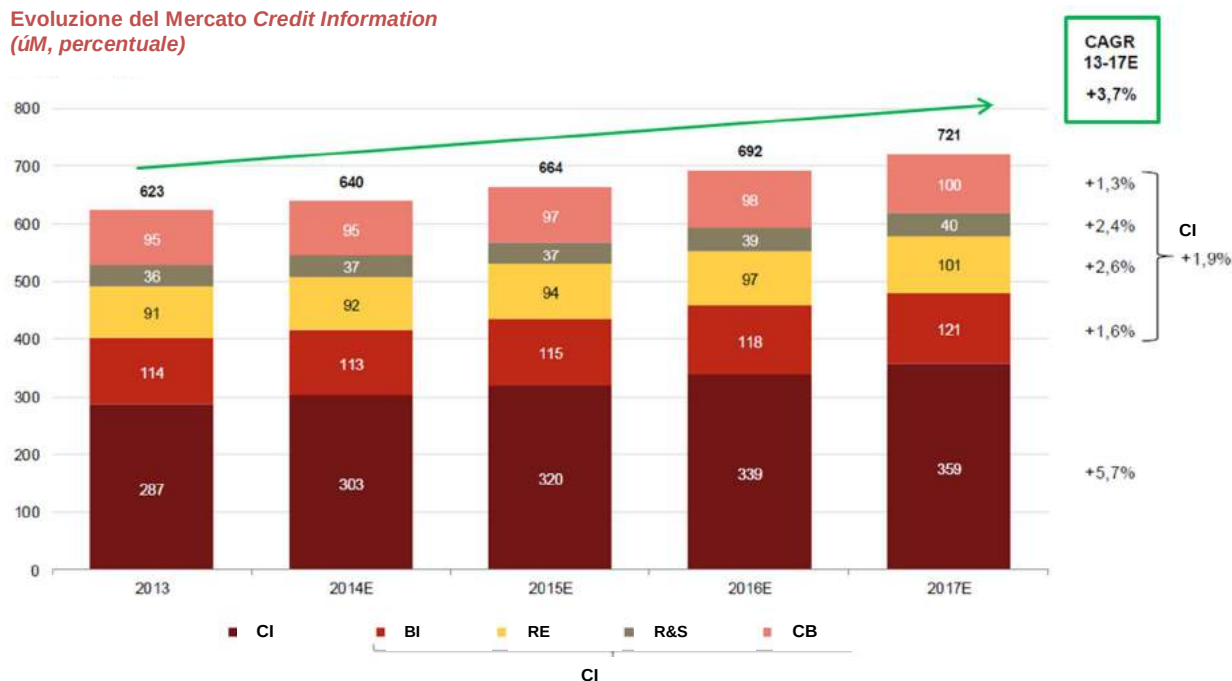
Fonte: PWC Mar-2014 Credit information and credit collection markets in Italy



Fonte: PWC Mar-2014 Credit information and credit collection markets in Italy

Tutti i segmenti del mercato della *Credit Information* sono attesi in crescita nei prossimi anni, come evidenziato nel grafico che segue.

Evoluzione del Mercato Credit Information
(€M, percentuale)



Fonte: PWC Mar-2014 Credit information and credit collection markets in Italy

GAP tra Italia e Regno Unito nel livello di penetrazione dei servizi di *Business Information*

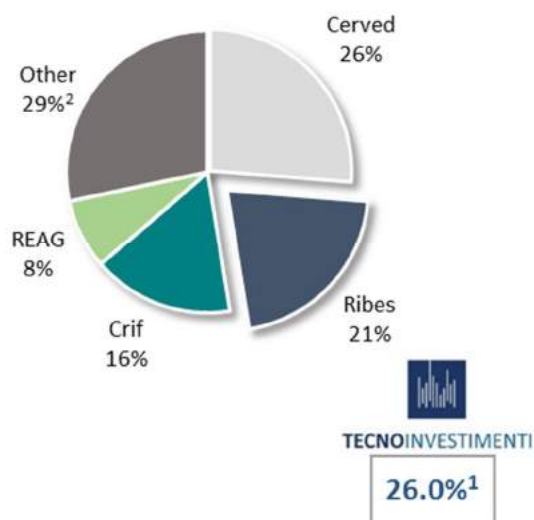


Nota: FTE è l'abbreviazione di full-time equivalent o equivalente a tempo pieno - un FTE equivale ad una persona che lavora a tempo pieno (8 ore al giorno) per un anno lavorativo

Il mercato della Credit Information: contesto competitivo

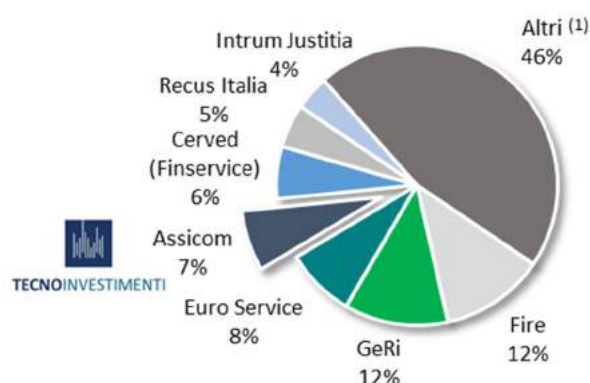
Il Gruppo, tramite Ribes e RE Valuta, è il secondo *player* in Italia nella *Credit Information Real Estate*, e tra i principali operatori nel quadro generale (dati 2012).

Il grafico che segue illustra le quote di mercato dei principali concorrenti nel mercato immobiliare in Italia (dati 2012).



Fonte: "Credit information and credit collection markets in Italy", PWC, March 2014
 (1) Totale del gruppo Tecnoinvestimenti (Ribes + ReValuta), stime del management
 (2) Società con quota minore del 4%

Il grafico che segue illustra le quote di mercato dei principali concorrenti nel mercato del recupero crediti in Italia (dati 2012).



Fonte: "Credit information and credit collection markets in Italy", PWC, March 2014
 (1) Società con quota minore del 3%

6.2.3 Il mercato delle Sales & Marketing Solutions

Il mercato delle *Sales & Marketing Solutions* include l'attività di consulenza attraverso l'erogazione di servizi di *temporary export management* finalizzati alla ricerca di clienti e alla creazione di reti commerciali in Italia e all'estero. Il mercato è estremamente frammentato ed esistono piccole realtà che svolgono attività di *export management*, rispetto alle quali Co.Mark tuttavia presenta delle significative differenze in termini di *business model*. I concorrenti presenti sul mercato, infatti, sono tendenzialmente specializzati su specifici settori merceologici o su determinati mercati esteri, mentre Co.Mark offre servizi su diversi mercati esteri e in tutti i principali settori merceologici.

Uno studio commissionato a Plimsoll sull'attività del *temporary export management* in Italia nel 2016, conferma come le società attive nel settore siano principalmente di piccole dimensioni e la quasi totalità del campione non abbia più di 25 dipendenti attivi (Fonte: "Studio Settoriale – *Temporary Export Manager*", 2016 Plimsoll).

Sulla base delle indicazioni del *management*, il mercato delle *Sales & Marketing Solutions* potrebbe registrare una *performance* positiva grazie a:

- **Condizioni macro-economiche nazionali:** nell'attuale panorama macro-economico italiano, che prospetta una ripresa del settore imprenditoriale a livello nazionale, le piccole e medie imprese italiane dovrebbero aumentare i propri investimenti per perseguire in maniera più efficace le opportunità di crescita al di fuori del mercato domestico e lo sviluppo di nuovi prodotti. Inoltre,

la ripresa del PIL italiano dovrebbe migliorare le *performance* aziendali e quindi incentivare la spesa per lo sviluppo.

- *Globalizzazione dei mercati*: la crescente integrazione fra le regolamentazioni dei differenti mercati nazionali e le politiche economiche dei diversi paesi, unita allo sviluppo tecnologico che caratterizza l'intero globo, permette alle aziende di accedere con semplicità sempre maggiore a mercati esteri, dei quali tuttavia hanno bisogno di comprendere dinamiche e fattori di successo. In questa chiave l'operato di consulenti specializzati in materia risulta determinante per l'esito positivo di un'espansione di *business* che travalichi i limiti nazionali.
- *Supporto dell'organo governativo*: come dimostrato dalla recente introduzione dei "Voucher per l'internazionalizzazione", l'organo governativo nazionale si è mostrato sensibile alla tematica dell'espansione all'estero delle piccole e medie imprese italiane, prevedendo misure di incentivazione economica per quelle realtà che decidano di avviare un processo di espansione della propria offerta verso l'estero. Il supporto consiste in un incentivo alle PMI di importo pari a Euro 10 mila per azienda erogato per gli esercizi 2016 e 2017 a supporto di progetti di sviluppo commerciale estero. Assegnati dal MISE a un numero limitato di soggetti che soddisfano determinati requisiti e che ne hanno fatto richiesta, possono essere spesi verso un numero di attività accreditate, fra cui è annoverata anche Co.Mark. I voucher hanno validità annuale e possono essere rinnovati per il 2017, qualora le aziende beneficiarie risultino ancora in linea con i criteri di assegnazione. Alla Data del Prospetto non ci sono evidenze in merito alla consistenza numerica della platea di soggetti (PMI) che riceveranno il *voucher* anche nel 2017, né in merito alla concreta possibilità che rimangano conseguentemente immutati, anche per il 2017, gli introiti derivanti dall'assegnazione dei *voucher* attesi da Co.Mark.

Non esistono fonti ufficiali che stimino la crescita del mercato italiano delle *Sales & Marketing Solutions* per i prossimi anni.

6.2.4 Strategia del Gruppo

La strategia del Gruppo ha come obiettivo il rafforzamento della propria posizione competitiva tra i *leader* del mercato di riferimento, facendo leva sull'ampia gamma di soluzioni offerte con modalità integrate rispetto alle diverse tipologie di prodotti e settori di attività.

In particolare, il Gruppo Tecnoinvestimenti intende:

- sviluppare l'attività e aumentare la marginalità attraverso:
 - l'incremento di volumi di prodotti e servizi con bassi costi marginali sia nel mercato *Credit Information & Management*, sia nel mercato *Digital Trust*;
 - il *cross-selling* dei prodotti e servizi sull'attuale base clienti;
- la commercializzazione di nuove soluzioni per il *Credit Information & Management*, *Digital Trust* e *Sales & Marketing Solutions*, nell'ottica di aumentare la gamma di servizi alle imprese, sfruttando gli attuali canali commerciali;
- perseguire attivamente una politica di *partnership* strategiche (anche internazionali) per raggiungere in tempi brevi un numero di clienti rilevante su soluzioni innovative, anche nel segmento delle piccole e medie imprese;

- sfruttare il posizionamento nel settore della *Digital Trust* per poter cogliere le opportunità di mercato, che, allo stato attuale, presenta grandi potenzialità di sviluppo (ad esempio nelle applicazioni legate all'identità digitale e alla fatturazione elettronica);
- lanciare sul mercato nuovi prodotti e servizi basati sulle tecnologie e sulle basi informative attualmente in possesso;
- acquisire *player* complementari e sinergici per:
 - ampliare la gamma servizi;
 - aumentare le economie di scala;
 - raggiungere nuovi mercati, anche internazionali;
 - ampliare la capillarità della rete commerciale diretta e indiretta sul territorio nazionale.

6.3 Fattori eccezionali

Alla Data del Prospetto Informativo non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività del Gruppo.

6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

Alla Data del Prospetto, l'attività del Gruppo non dipende da marchi brevetti o licenze di terzi, contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

Per maggiori informazioni sui marchi, brevetti e licenze di titolarità del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11 del Prospetto.

6.5 Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale

Le informazioni relative al posizionamento competitivo dell'Emittente e al mercato in cui opera il Gruppo sono tratte da fonti pubbliche e/o disponibili a pagamento, citate nel precedente Paragrafo 6.2 del Prospetto.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

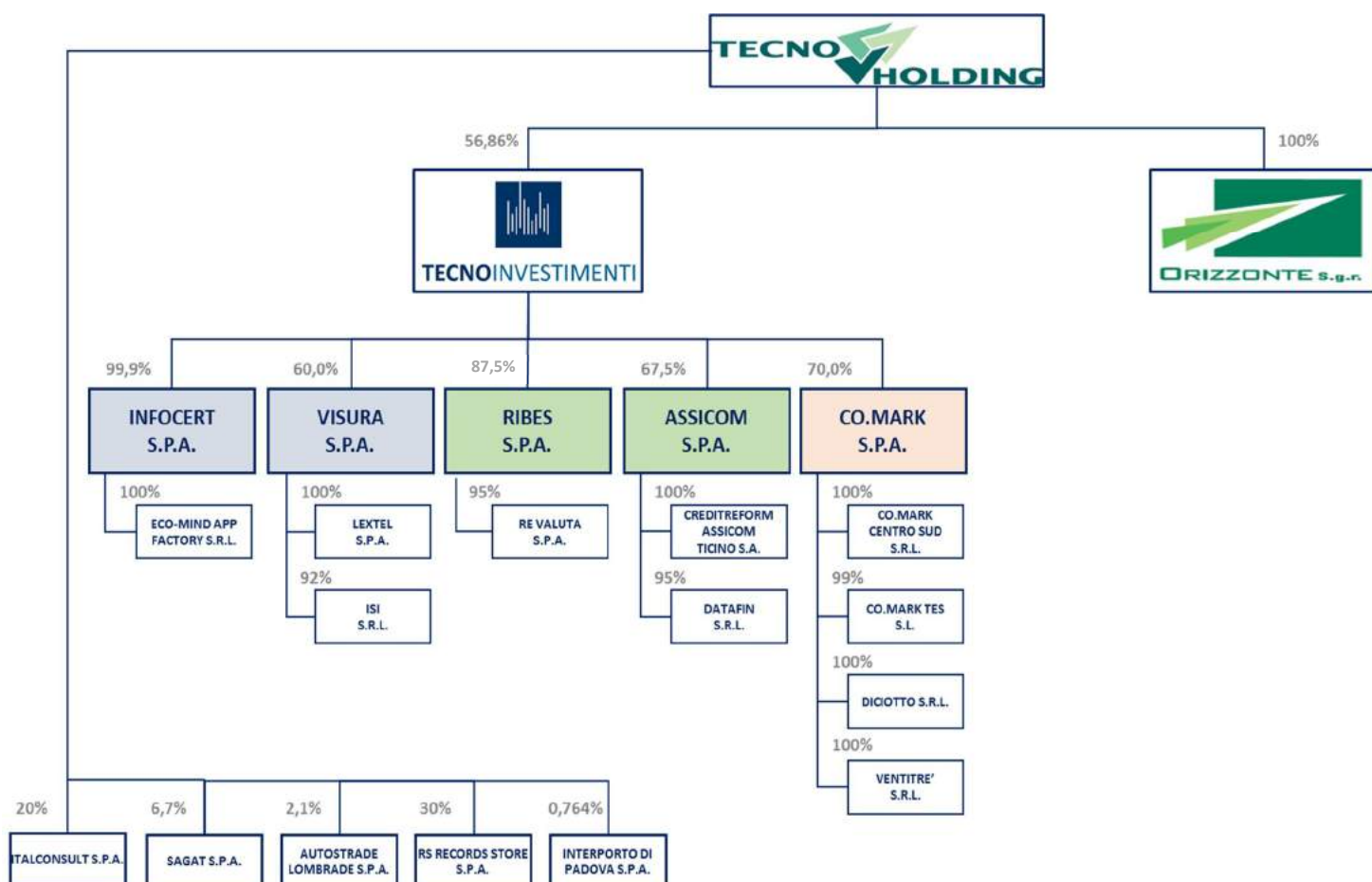
7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente è detenuto al 56,86% da Tecno Holding.

Tecno Holding è una società finanziaria partecipata da alcune delle principali Camere di Commercio Italiane, un'Unione Regionale e l'Unione Nazionale. La società ha come *mission* la gestione delle partecipazioni nelle *subholding* controllate, che operano (i) nel mercato della *Digital Trust*, della *Credit Information* e della *Sales & Marketing Solutions* (Tecnoinvestimenti); (ii) nel settore delle infrastrutture attraverso le società partecipate Italconsult, SAGAT e Autostrade Lombarde; e (iii) nel settore della gestione del risparmio (Orizzonte S.G.R. S.p.A.).

Tecno Holding, nell'ambito della propria gestione finanziaria, acquisisce, vende, loca e subloca immobili con l'obiettivo di ottimizzare i rendimenti di liquidità.

Il grafico che segue illustra la composizione del gruppo che fa capo a Tecno Holding.



Per maggiori informazioni sulla composizione azionaria di Tecno Holding si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.3 del Prospetto Informativo.

La Società ritiene, tuttavia, di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile in quanto: (i) la Società opera in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale, avendo, in particolare, un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con i clienti e i fornitori e di definizione delle proprie linee strategiche e di sviluppo senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società; (ii) il socio Tecno Holding non esercita, di fatto, funzioni centralizzate a livello di gruppo che coinvolgano Tecnoinvestimenti (es. pianificazione strategica, controllo, affari societari e legali di gruppo); (iii) il Consiglio di Amministrazione della Società opera in piena autonomia gestionale e (iv) non è soggetta, da parte della controllante Tecno Holding ad alcun servizio di tesoreria o ad altre funzioni di assistenza o coordinamento finanziario.

7.2 Descrizione del Gruppo facente capo all'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è a capo del Gruppo Tecnoinvestimenti.

L'Emittente esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile, nei confronti delle società del Gruppo da esso controllate delineando le strategie di medio-lungo termine delle stesse in termini di (i) risultati economici e finanziari; (ii) obiettivi industriali e di investimento; e (iii) politiche commerciali e di *marketing*.

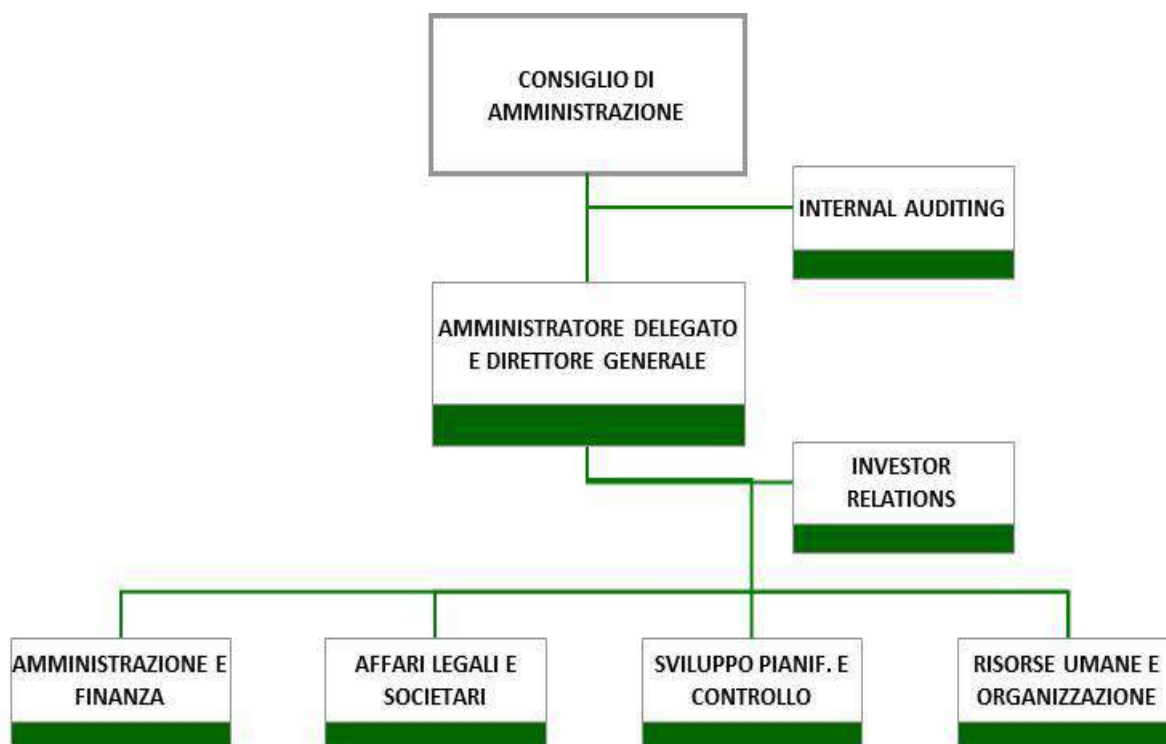
Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (artt. 2497 e seguenti del Codice Civile) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette 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 e 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: (a) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (b) 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 alla 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; 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'art. 2497-bis del Codice Civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi. Per quanto riguarda i finanziamenti effettuati a favore di società del Gruppo da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei loro confronti o da altri soggetti a 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 svolge per il Gruppo le seguenti principali attività:

- **Affari legali e societari:** organizzazione e gestione delle assemblee e delle riunioni degli organi societari; tenuta e aggiornamento dei libri sociali e di tutta la documentazione societaria, servizi di consulenza verso le controllate per ciò che attiene la contrattualistica commerciale, gestione dei rapporti con consulenti legali esterni.
- **Amministrazione e Finanza:** gestione e redazione del bilancio dell'Emittente e di quello consolidato di gruppo, gestione dell'amministrazione e degli acquisti dell'Emittente, redazione procedure di controllo e di coordinamento amministrativo di Gruppo, gestione dei procedimenti amministrativi di finanza ordinaria e straordinaria della Emittente e supervisione di quella delle controllate.
- **Sviluppo, Pianificazione e Controllo:** redazione e aggiornamento del piano industriale di Gruppo e indirizzo e coordinamento della redazione dei piani industriali delle controllate, *monitoring* e *reporting* dei piani industriali, *reporting* gestionale e finanziario di gruppo, gestione di iniziative strategiche di rilevanza per il gruppo, supervisione delle operazioni di finanza straordinaria di Gruppo, controllo di gestione.
- **Investor Relations:** gestione delle relazioni con gli organismi istituzionali competenti del mercato borsistico e con gli investitori, coordinamento della comunicazione di gruppo.
- **Internal Auditing:** gestione del processo di controllo interno.
- **Risorse Umane e Organizzazione:** gestione delle risorse umane, processi di selezione e sviluppo, coordinamento e supervisione delle *policy* nell'ambito delle controllate.

Il coordinamento tra l'Emittente e le società controllate è organizzato attraverso procedure di interazione tra le società del Gruppo e tramite contratti di servizio in cui sono descritte le caratteristiche e i prezzi dei servizi che svolge la controllante a favore delle controllate.

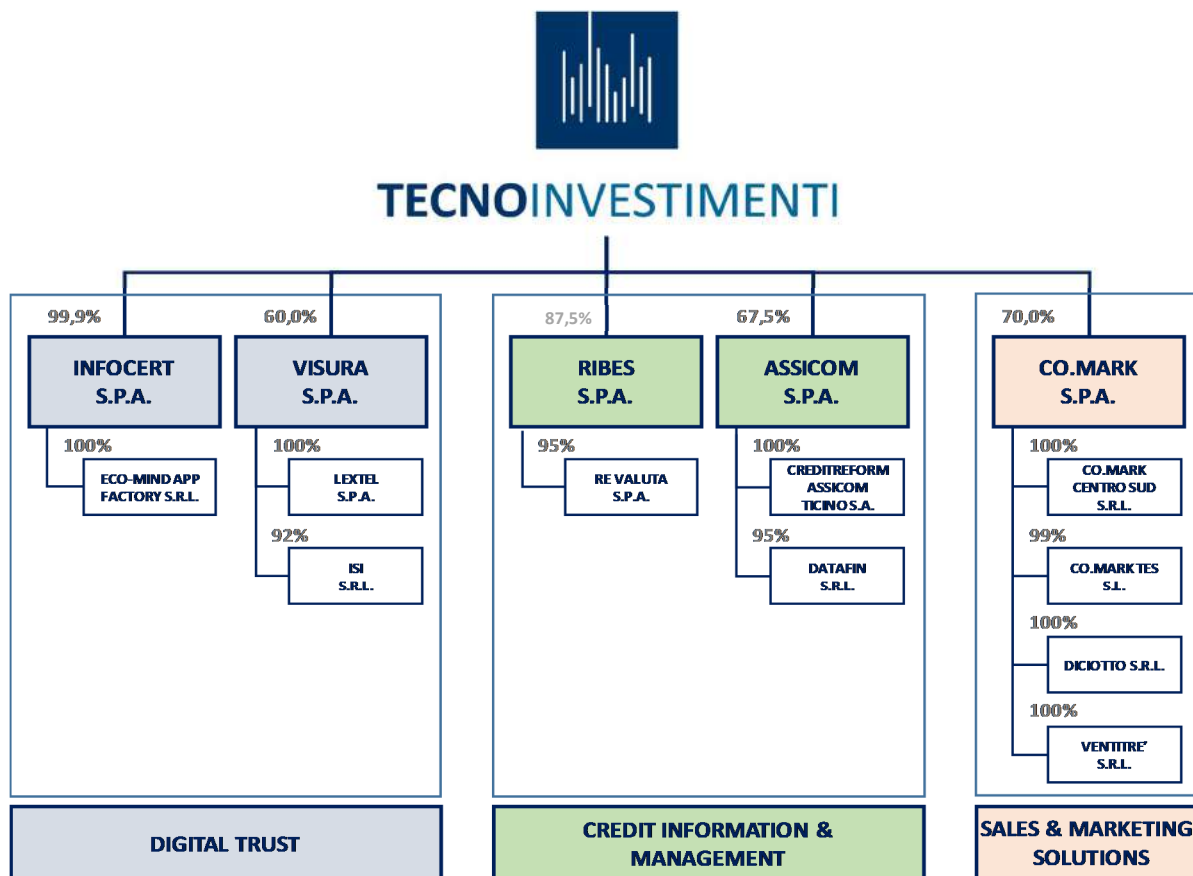
Alla data del Prospetto le direzioni societarie dell'Emittente, responsabili dello svolgimento delle attività descritte sono rappresentate nella figura che segue.



Di seguito si riporta, per ciascuna *Business Unit* una descrizione più analitica riguardo (i) l'organizzazione funzionale interna; (ii) l'infrastruttura tecnologica; (iii) i processi produttivi e la catena del valore; (iv) i canali di distribuzione; e (v) l'innovazione tecnologica e l'offerta di nuovi prodotti e servizi.

* * *

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica delle società facenti parte del Gruppo alla data del Prospetto Informativo



Nella tabella che segue sono elencate, con l'indicazione della relativa denominazione, sede sociale, capitale sociale, partecipazione al capitale detenuta e Patrimonio Netto ITA GAAP al 31 dicembre 2015, le società facenti parte del Gruppo facente capo all'Emittente alla Data del Prospetto Informativo⁵⁶.

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro)	Partecipazione detenuta dall'Emittente	Patrimonio Netto ITA GAAP al 31 dicembre 2015 (Euro migliaia)
InfoCert S.p.A.	Piazza Sallustio n. 9, Roma	17.704.890	100,00%	25.407
Ribes S.p.A. ⁽ⁱⁱⁱ⁾	Via dei Valtorta n. 48, Milano	230.977	91,3%	12.378
Assicom S.p.A.	Via de Cocule 8, Buja, Udine	3.000.000	67,50%	9.202
Co.Mark S.p.A.	Corso Venezia 36, Milano	150.000	70%	6.987
ECO-MIND App Factory S.r.l.	Busto Arsizio (Va) Via Vincenzo Monti 4	10.000	100%	153
RE Valuta S.p.A.	Via dei Valtorta n. 48, Milano	200.000	95% ^(*)	1.725
Creditreform Ticino S.A. ⁽ⁱ⁾	Lugano, Svizzera	92.293,49 ^(****)	100% ^(**)	238 ^(****)
Datafin S.r.l.	Strada Padana Superiore n. 317, Vimodrone (MI)	46.800	95% ^(**)	221
Ventitre S.r.l.	Via Manzoni 20, Monza (MB)	10.000	100% ^(***)	114
Diciotto S.r.l.	Via Stezzano 87, Bergamo (Bg)	10.000	100% ^(***)	110
Co.Mark TES S.L.	Barcellona, Spagna, Diagonal, 177 5, NIF	36.000	99% ^(***)	26
Co.Mark Centro Sud	Via Sicilia 66, Roma (RM)	10.000	100% ^(***)	7
Visura S.p.A. ⁽ⁱⁱ⁾	Lungotevere dei Mellini, 440, Roma (RM)	1.000.000	60%	4.988
Lextel S.p.A. ⁽ⁱⁱ⁾	Via Giacomo Peroni, 44, Roma (RM)	2.500.000	100% ^(****)	3.677

⁵⁶ Si segnala che in data 9 giugno 2016, l'Emittente ha sottoscritto un accordo volto all'acquisizione del 60% del Gruppo Visura, il cui perfezionamento (*closing*) è previsto entro fine luglio 2016. Il Gruppo Visura è costituito dalle seguenti società Visura S.p.A, Lextel S.p.A, ISI Sviluppo Informatico S.r.l..

ISI Sviluppo Informatico S.r.l. ⁽ⁱⁱ⁾	Largo Mercatini, 13, Parma (PR)	31.200	92% ^(*****)	529

(*) *partecipazione detenuta tramite Ribes.*

(**) *partecipazione detenuta tramite Assicom.*

(***) *partecipazione detenuta tramite Co.Mark.*

(****) *Capitale sociale convertito in Euro con data valuta al 31 dicembre 2015.*

(*****) *partecipazione detenuta tramite Visura.*

- (i) Si precisa che tale società costituita e regolata secondo le leggi dello stato svizzero e pertanto dall'ordinamento di uno Stato non appartenente all'UE, non riveste significativa rilevanza per l'Emittente ai sensi dei criteri di cui all'art. 151, commi 1 e 2, del regolamento Emittenti come richiamati dall'art. 36 del Regolamento Consob n. 16191/2007.
- (ii) Si segnala che in data 9 giugno 2016, l'Emittente ha sottoscritto un accordo volto all'acquisizione del 60% del Gruppo Visura, il cui perfezionamento (*closing*) è previsto entro fine luglio 2016. Il Gruppo Visura è costituito dalle seguenti società Visura S.p.A., Lextel S.p.A., ISI Sviluppo Informatico S.r.l..
- (iii) Si segnala che alla Data del Prospetto, per effetto della sottoscrizione da parte del socio Coesa dei *Warrant Ribes* 2013-2016, il capitale sociale di Ribes alla Data del Prospetto risulta pari ad Euro 241.019 e la partecipazione detenuta dall'Emittente risulta pari all'87,5%. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2, del Prospetto.

Si segnala che alla Data del Prospetto l'Emittente tramite InfoCert detiene inoltre una partecipazione pari al 35% del capitale sociale della società Sixtema, con sede in Roma, Piazza Armellini n. 9/A, e capitale sociale pari a Euro 6.180.000,00. Il restante 65% è ripartito tra SIAER s.r.l. (40,61%), Centro regionale Toscana per i servizi e l'informativa (16,99%) e 25 diverse CNA regionali (7,4%).

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni immobili di proprietà

La seguente tabella indica i beni immobili di proprietà del Gruppo Tecnoinvestimenti alla Data del Prospetto con l'indicazione dell'ubicazione e della destinazione d'uso.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Assicom S.p.A.	San Martino Buon Albergo (VE) - Via Del Lavoro n.46	Immobile inutilizzato
Datafin S.r.l.	Vimodrone (MI) - Strada Padana superiore 317	Sede operativa
Ribes S.p.A.	Nova Milanese (MB) – Via Olivo Favaron 68 sub 12	Immobile inutilizzato
Ribes S.p.A.	Nova Milanese (MB) – Via Alba snc sub. 14	Immobile inutilizzato
Ribes S.p.A.	Nova Milanese (MB) – Via Alba snc	Posti auto
ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (*)	Parma (PR) - Largo Luigi Mercantini	Sede legale ed operativa
ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (*)	Parma (PR) - Largo Luigi Mercantini	Sede legale ed operativa
ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (*)	Parma (PR) - Largo Luigi Mercantini	Posti auto
ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (*)	Parma (PR) - Largo Luigi Mercantini	Posti auto

(*) Si segnala che in data 9 giugno 2016, l'Emittente ha sottoscritto un accordo volto all'acquisizione del 60% del Gruppo Visura, il cui perfezionamento (*closing*) è previsto entro fine luglio 2016. Il Gruppo Visura è costituito dalle seguenti società Visura S.p.A., Lextel S.p.A., ISI Sviluppo Informatico S.r.l..

Alla Data del Prospetto, sugli immobili di proprietà del Gruppo Tecnoinvestimenti e del Gruppo Visura non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo.

8.1.2 Beni immobili in uso

La seguente tabella indica i beni immobili in locazione utilizzati dal Gruppo alla Data del Prospetto, con l'indicazione della società conduttrice, dell'ubicazione, della destinazione d'uso, del canone pagato nel 2015 e della scadenza del contratto.

Società conduttrice	ubicazione	destinazione d'uso	scadenza contratto	canone pagato nel 2015
Assicom S.p.A.	Via De Cocule, n. 8 - Buja (UD)	sede legale-sede operativa	01/03/2021*	€127.510**
Assicom S.p.A.	Via Santo Stefano, n. 156 - Buja (UD)	archivio	01/04/2017 (i)	€ 2.400
Assicom S.p.A.	Piazza Almici, n.13/15 - Brescia	sede operativa	31/12/2019i)	€€ 27.640
Creditreform Assicom Ticino	Via Curti, 5 - Lugano (EE) Svizzera	sede operativa	indeterminato	CHF 31.200
Ribes S.p.A.	Via dei Valtorta, 48 - Milano	Sede legale, operativa e amministrativa	31/03/2020i)	€ 396.900*
RE Valuta S.p.A.	Via dei Valtorta, 48 - Milano	Sede legale, operativa e amministrativa	31/12/2017(i)	€ 79.475*
Ribes S.p.A.	Via Illica, 5 - Milano	Box auto	15/06/2016***i)	€ 4.316
InfoCert S.p.A.	Via Marco e Marcelliano, 45 - Roma	Sede amministrativa e operativa	31/08/2018	€ 228.000
InfoCert S.p.A.	Via Franco Russoli, 5 - Milano	Sede operativa	28/02/2022	€ 146.321
InfoCert S.p.A.	Corso Stati Uniti 14 bis - Padova	Sede operativa	31/01/2016(i)	€ 121.710
Tecnoinvestimenti S.p.A.	Piazza Sallustio, 9 - Roma	Sede legale e operativa (iv)	30/11/2020	€ 70.000
Co.Mark S.p.A.	Via Stezzano, 87 - Bergamo	Sede operativa, amministrativa e posti auto	31/10/2021	€ 41.667
Visura S.p.A. ***	Lungotevere dei Mellini, 44 - Roma	Sede legale	22/01/2019	€ 89.333
Lextel S.p.A. ***	Lungotevere dei Mellini, 44 - Roma	Posto auto	29/09/2016	€ 4.200
Visura S.p.A. ***	Via Giacomo Peroni, 400 - Roma	Sede operativa	22/01/2019	€ 156.151
Visura S.p.A. ***	Via Giacomo Peroni, 400 - Roma	Posti auto	01/02/2017	€ 8.450
Visura S.p.A. ***	Via Giacomo Peroni, 400 - Roma	Posti auto	N/D	€ 15.900
Lextel S.p.A. ***	Via Giacomo Peroni, 400 - Roma	Sede operativa	31/10/2021	€ 156.452
Visura S.p.A. ***	Loc. Monte Sant'Elia, 4 - Capranica	Sede operativa	09/04/2021	€ 18.000
Lextel S.p.A. ***	Loc. Monte Sant'Elia, 4 - Capranica	Sede operativa	09/04/2021	€ 18.000

* immobile in *leasing*

** importo comprensivo della quota di competenza del maxicanone iniziale

*** Si segnala che in data 9 giugno 2016, l'Emittente ha sottoscritto un accordo volto all'acquisizione del 60% del Gruppo Visura, il cui perfezionamento (*closing*) è previsto entro fine luglio 2016. Il Gruppo Visura è costituito dalle seguenti società Visura S.p.A, Lextel S.p.A, ISI Sviluppo Informatico S.r.l..

- (i) Il contratto di locazione prevede un tacito rinnovo.
- (ii) Il contratto è stato rescisso per trasferimento nella nuova sede di Piazza Luigi da Porto 3 – Padova.
- (iii) Il contratto di Piazza Luigi da Porto 3 ha validità a partire dal 1/02/2016.
- (iv) Si segnala che nel 2015 sono stati effettuati i lavori di ristrutturazione della sede durante i quali (3 mesi) il personale è stato trasferito presso gli uffici presi temporaneamente in affitto.

Si segnala che per i beni immobili per i quali il Gruppo Tecnoinvestimenti ha la disponibilità in virtù di contratti di locazione, nessuno dei locatori è parte correlata all'Emittente fatta eccezione per l'immobile sito in Corso Stati Uniti 14 locato da Tecno Holding ad Infocert e l'immobile sito in Via Stezzano, 87 locato da Dieci S.r.l. a Co.Mark per la cui descrizione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafi 19.3.1 e 19.7, del Prospetto.

Si segnala altresì che in relazione ai contratti di locazione è previsto il tacito rinnovo.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di gravami pendenti sugli immobili utilizzati in locazione in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte delle società conduttrici.

8.1.3 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Prospetto, il Gruppo Assicom 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 noleggio).

L'entità degli impianti e dei macchinari produttivi di proprietà del Gruppo Ribes necessari per lo svolgimento della propria attività è trascurabile. La quasi totalità dell'infrastruttura tecnologica è gestita per il tramite di specifici contratti di *Facility Management* con primari operatori/partner.

InfoCert è proprietaria di tutti gli apparati tecnologici necessari al funzionamento del *business* aziendale. Tali apparati sono in *hosting* presso il *Data center* di un fornitore a Padova in Corso Stati Uniti, 14.

8.2 Problematiche ambientali

Alla Data del Prospetto, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente nel suo complesso, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali relative all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali di cui al precedente Paragrafo 8.1.1 e 8.1.2 del Prospetto Informativo.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Nel presente Capitolo viene fornita l'analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015.

Le informazioni finanziarie e i risultati economici del Gruppo riportati all'interno del presente Capitolo derivano:

- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 marzo 2016. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 14 aprile 2016;
- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 7 luglio 2016 ed assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 7 luglio 2016;
- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 giugno 2016 ed assoggettato a revisione contabile completa da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016;
- dal Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016. Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 24 maggio 2016. Occorre evidenziare che i dati comparativi, relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

9.1 Situazione finanziaria

Per informazioni in merito alla situazione finanziaria del Gruppo, ai principali indicatori patrimoniali e finanziari e alle relative variazioni intercorse negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rinvia a quanto riportato nel Capitolo 10, Paragrafi 10.1, 10.2 e 10.3 del presente Prospetto Informativo.

9.2 Gestione operativa

Il Gruppo Tecnoinvestimenti opera principalmente nei tre settori del *Digital Trust*, del *Credit Information & Management* e del *Sales & Marketing Solutions*.

Per *Digital Trust* si intendono i servizi di comunicazione, archiviazione e gestione delle informazioni con valore legale e con un livello di autenticazione e di *compliance* in linea con le specifiche esigenze di processi di *business* delle aziende clienti (PEC, gestione dell'identità digitale, fatturazione elettronica) e le *Telematic Trust Solutions* (TTS) per il dialogo tra Professionisti e Pubblica Amministrazione oltrechè distribuzione di informazioni commerciali attraverso piattaforme *web* proprietarie. Tali servizi sono prestati per il tramite della società InfoCert *leader* nel settore in Italia ed Europa.

Per *Credit Information & Management* si intendono i servizi informativi *standard* e a valore aggiunto, principalmente a supporto dei processi di erogazione, valutazione e recupero crediti, erogati sia al mercato dei *financial services* sia al mercato *corporate*. Il Gruppo opera nel settore *Credit Information & Management* attraverso Ribes, con la sua controllata RE Valuta, *leader* in Italia nei servizi informativi verso gli istituti finanziari e Assicom, con le controllate Creditreform Assicom Ticino SA e dal dicembre 2015 Datafin, *leader* in Italia nell'attività di *Credit Information & Management* verso il mercato *corporate*.

Per *Sales & Marketing Solutions* si intendono i servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese o le reti di imprese nel proprio processo di internazionalizzazione, nella ricerca di clienti e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero. In particolare, il Gruppo offre servizi di definizione dei mercati esteri obiettivo e dei canali di distribuzione ideali per le aziende clienti, l'agevolazione di un'interazione con i potenziali clienti/distributori esteri, l'avviamento di trattative commerciali e la chiusura degli ordini, la gestione e il coordinamento di reti commerciali. Nell'ambito delle *Sales & Marketing Solutions*, il Gruppo opera attraverso Co.Mark e le sue società controllate, erogando servizi tramite un team di *Temporary Export Specialist*TM dotati di competenze linguistiche, strategiche e commerciali per operare sui mercati esteri.

9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti

Di seguito sono brevemente descritti i principali fattori che hanno influenzato l'andamento economico e finanziario del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016.

Scenario macroeconomico

I ricavi del Gruppo possono essere influenzati dalle condizioni macroeconomiche generali del mercato domestico, 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 considerazione della peculiare struttura del Gruppo, alcuni prodotti (e.g. Ribes e Assicom) sono caratterizzati da una domanda anti-ciclica che può neutralizzare, in parte, gli effetti di condizioni economiche avverse. Altri prodotti (e.g. InfoCert, Visura e Co.Mark) tendono invece a essere correlati alle condizioni economiche generali, ampliandone gli effetti nei momenti di crescita.

La domanda per i prodotti della *Business Unit Credit Information & Management* 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.

La domanda di *Digital Trust* e *Sales & Marketing Solution* tende a essere correlata alle condizioni economiche generali, anticipando eventuali *trend* positivi della situazione economica. Un ulteriore fattore da considerare, come *driver* di crescita della *Business Unit Sales & Marketing Solution*, è proprio il *trend* di internazionalizzazione che stanno vivendo le piccole e medie imprese italiane che dovrebbero aumentare i propri investimenti per perseguire in maniera più efficace le opportunità di crescita al di fuori del mercato domestico e lo sviluppo di nuovi prodotti.

L'operazione di scissione e la successiva quotazione

Tecnoinvestimenti nasce nel 2009 con l'apporto delle partecipazioni del gruppo Tecno Holding. Nel corso del triennio 2012 - 2014, la società si è evoluta in una *holding* industriale con funzioni centralizzate di *business development*, pianificazione strategica, risorse umane e divisione legale. Inizialmente il Gruppo deteneva partecipazioni in aree di *business* eterogenee (dal mercato dei servizi IT alle imprese a quello delle infrastrutture). In linea con il proprio piano di sviluppo, Tecnoinvestimenti ha deciso di focalizzare la propria attività nei settori *Digital Trust* e *Credit Information & Management*. In questo senso è stata presa la decisione di realizzare un'operazione straordinaria di scissione societaria parziale e proporzionale, ai sensi degli artt. 2506 e seguenti del codice civile (deliberata il 16 aprile 2014) il cui scopo è stato di "scorporare" da Tecnoinvestimenti le partecipazioni in società infrastrutturali e dell'*engineering consulting* che sono state assegnate alla società di nuova costituzione Tecnoinfrastrutture S.r.l. con unico socio. Il percorso di scissione è stato completato il 24 giugno 2014. Tecnoinfrastrutture non ricade nel perimetro patrimoniale e di consolidamento del Gruppo. Nel 2014, Tecnoinvestimenti ha avviato e positivamente terminato in data 6 agosto 2014 il processo per la sua quotazione all'AIM Italia, il mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita per supportare il proprio piano di sviluppo strategico.

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:

- l'Emittente ha acquisito il 75% del capitale sociale di Ribes dai soci Cedacri e Coesa (operazione completata in due fasi, la prima a dicembre 2012 e la seconda nel corso del primo semestre 2013); nel mese di luglio 2014, Ribes ha acquisito un'ulteriore quota di capitale sociale di RE Valuta pari al 20% in seguito all'esercizio del diritto d'opzione;
- nel mese di settembre 2013 si è proceduto ad un aumento di capitale della società Ribes S.p.A. con la sottoscrizione da parte del Consorzio SEC Servizi S.p.A. di 30.127 azioni corrispondenti al 13,04% del Capitale Sociale del valore nominale di 1 Euro con un sovrapprezzo di 116,00468, in conseguenza di ciò la partecipazione di Tecnoinvestimenti nella società è scesa al 65,22%

- in data 24 novembre 2014 in seguito all'accordo di collaborazione e compartecipazione tra Cedacri e Tecnoinvestimenti, quest'ultima acquisisce la totalità delle Azioni Ribes possedute da Cedacri pari a 30.127 Azioni rappresentanti il 13,04% del capitale Sociale di Ribes;
- in data 22 dicembre 2014 in seguito all'accordo di collaborazione e compartecipazione tra SEC Servizi S.cons.p.A. e Tecnoinvestimenti, quest'ultima acquisisce la totalità delle Azioni Ribes possedute da SEC Servizi pari a 30.127 Azioni rappresentanti il 13,04% del capitale sociale di Ribes;
- in data 16 dicembre 2014, in seguito all'accordo tra Quaranta Holding S.r.l., Capitoloundici S.p.A. e Tecnoinvestimenti sottoscritto in data 25 novembre 2014, viene perfezionato l'acquisto da parte di quest'ultima del 67,5% del capitale sociale di Assicom;
- in data 28 gennaio 2015 InfoCert ha acquisito un ulteriore 10% della società Sixtema portando la percentuale di possesso al 35%;
- in data 18 marzo 2015 Ribes ha acquisito il 90% della società GPS S.r.l. GPS - Garanzia Patrimoniale Sicura – alla data di acquisizione era attiva nell'offerta di servizi informativi innovativi di carattere immobiliare e finanziario. I servizi offerti erano utilizzabili anche nell'ambito di operazioni di natura bancario-finanziaria come, per esempio, le azioni esecutive immobiliari attivate dagli uffici legali interni delle banche e delle società finanziarie;
- in data 9 giugno 2015 è stata operata la fusione per incorporazione di Infonet S.r.l. in Ribes. Infonet S.r.l., società attiva dal 1996, era specializzata nell'elaborazione di informazioni a supporto delle valutazioni di affidabilità di persone fisiche e giuridiche integrata nel mondo bancario. L'operazione si inquadra nell'ambito del piano di razionalizzazione e rafforzamento organizzativo della struttura del Gruppo con l'obiettivo di conseguire sinergie volte alla riduzione dei costi operativi;
- in data 30 ottobre 2015 è avvenuta l'acquisizione, da parte della controllata InfoCert, del 100% di Eco-Mind App Factory S.r.l.. Tale operazione, focalizzata nel segmento del *Digital Transaction Management* (DTM), è stata realizzata al fine di rafforzare ulteriormente la *Business Unit Digital Trust* considerando l'attuale scenario di mercato e le recenti novità normative a livello europeo;
- in data 11 novembre 2015 sono state operate le fusioni per incorporazione di GPS S.r.l. e di Expert Links S.r.l., previa acquisizione da parte di Ribes dell'intero pacchetto azionario delle stesse tramite l'esercizio delle opzioni *call* rispettivamente sul 10% ed il 45% del loro capitale sociale; anche tali operazioni sono state realizzate al fine di garantire coerenza e continuità alle politiche di riorganizzazione e razionalizzazione del settore *Credit Information & Management*;
- in data 18 dicembre 2015 è stato stipulato l'atto di acquisto, da parte della controllata Assicom, del 95% di Datafin. L'acquisizione rappresenta un ulteriore passo nel consolidamento di un progetto di sviluppo ed espansione dell'area *Credit Information & Management*. La società supporta le imprese nell'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle controparti per una corretta valutazione dei rischi di credito commerciale. Il Gruppo intende acquisire entro breve termine il restante 5%, in questo momento oggetto di successione intestata e, quindi, soggetta alle procedure della giurisdizione volontaria;
- in data 21 dicembre 2015 è stato realizzato l'acquisto, da parte della controllata Ribes, da Nomisma S.p.A., del 5% del capitale sociale di RE Valuta. A seguito dell'operazione, il capitale

di RE Valuta – attiva nel campo delle valutazioni immobiliari in ottica decisionale e strategica – fa capo al Gruppo Tecnoinvestimenti (95%) e a Cedacri (5%);

- in data 24 marzo 2016, è stato realizzato l'acquisto, da parte di Tecnoinvestimenti, del 70% di Co.Mark. Co.Mark è una società specializzata nell'erogazione di servizi di *temporary export management* finalizzati alla ricerca di clienti e alla creazione di reti commerciali in Italia e all'estero. La società è composta da un *team* di TES (*Temporary Export Specialist™*) dotati di competenze linguistiche, strategiche e commerciali, preparati ad operare sui mercati esteri attraverso un programma di formazione costante. Con una formula che sfrutta i vantaggi del *Temporary Management* e dell'*outsourcing*, Co.Mark crea reti commerciali per i propri clienti adottando tecniche di *marketing* internazionale che permettono di arrivare alla scelta dei mercati che offrono maggiori garanzie, all'individuazione dei canali di distribuzione per il prodotto di riferimento e a una corretta gestione della ricerca di clienti, dei contatti e delle trattative commerciali;
- il 9 giugno 2016 la Società ha annunciato la sottoscrizione di un accordo, il cui perfezionamento è previsto entro fine luglio 2016, per l'acquisizione, per un corrispettivo pari a Euro 21,9 milioni, del 60% di Visura, società attiva principalmente nella vendita di *Telematic Trust Solutions* per il dialogo tra Professionisti e Pubblica Amministrazione oltrechè nella distribuzione di informazioni commerciali attraverso piattaforme *web* proprietarie.

Ricerca e sviluppo

In un mercato caratterizzato da sviluppi e cambiamenti tecnologici, risulta fondamentale 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. L'attività di ricerca e sviluppo è quindi alla base del successo della *Business Unit Digital Trust*. Nel corso dell'esercizio 2015 InfoCert ha svolto attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi sia sull'area caratteristica del *core business* aziendale (posta elettronica certificata, firma digitale, conservazione sostitutiva e gestione Documentale) sia sull'area caratteristica delle attività progettuali *enterprise* (*LegalBus*, *DokCrm*, servizi progettuali professionali, WebID, fatturazione Elettronica). Non si segnalano attività in ricerca e sviluppo nei settori *Credit Information & Management* e *Sales & Marketing Solutions*.

Azioni intraprese dal management

Il *management* del Gruppo ha implementato una serie di azioni volte a migliorare il processo di pianificazione e contenimento dei costi di struttura. In particolare, si è avviato il processo di riorganizzazione e razionalizzazione del settore *Credit Information & Management* che ha permesso, già nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2015, di realizzare importanti sinergie volte a garantire il contenimento dei costi operativi e di funzionamento.

9.2.2 Analisi dell'andamento della gestione del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

I principali risultati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono riepilogati nei due successivi paragrafi. Si precisa che i risultati economici consolidati del Gruppo, ed i relativi commenti, sono presentati in base alle seguenti modalità:

- nel paragrafo 9.2.2.1 vengono presentati e commentati i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- nel paragrafo 9.2.2.2 vengono presentati e commentati i conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127/91 interpretate e integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC);
- nel capitolo 20, paragrafi 20.2.1.1 e 20.2.1.2 viene analizzato l'andamento della gestione del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 dati pro forma.

9.2.2.1 Analisi dell'andamento dei principali risultati economici del gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS)

Premessa

L'acquisizione del Gruppo Assicom (inclusivo della Infonet S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in Ribes) è avvenuto al termine dell'esercizio 2014. Pertanto, i saldi di conto economico al 31 dicembre 2014 non includono le partite riferibili alle società appartenenti a tale Gruppo. Di conseguenza, ove non commentato diversamente, le variazioni tra il 31 dicembre 2015 ed il corrispondente periodo dell'anno precedente si assumono dipendere da tale differenza di perimetro. Per maggiori dettagli si rinvia al Paragrafo 9.2.2.3 del presente Capitolo.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2015	2014	
EBITDA (Euro migliaia)	25.452	11.052	130,3%
EBITDA/ricavi (%)	20,7%	14,7%	6,0%
EBITA (Euro migliaia)	19.722	8.190	140,8%
EBITA/ricavi (%)	16,1%	10,9%	5,2%
EBITA rettificato (Euro migliaia)	17.804	9.392	89,6%
EBITA rettificato/ricavi (%)	14,5%	12,5%	2,0%
Utile (Perdita) d'esercizio (Euro migliaia)	11.069	4.956	123,3%
Utile (Perdita) d'esercizio/ricavi (%)	9,0%	6,6%	2,4%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (Euro migliaia)	11.750	6.070	93,6%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato/ricavi (%)	9,6%	8,1%	1,5%

In merito alle modalità di calcolo degli indicatori sopra esposti, per quanto non indicato nelle pagine seguenti, si rinvia al precedente Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del Prospetto.

Tutti gli indicatori di *performance* utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile d'esercizio e Utile d'esercizio rettificato) ed i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile d'esercizio/ricavi e Utile d'esercizio rettificato/ricavi) mostrano un andamento crescente negli esercizi oggetto di osservazione in linea con la crescita del volume di affari del Gruppo.

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile (Perdita) d'esercizio, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2015	2014	
Utile (Perdita) d'esercizio	11.069	4.956	123,3%
Imposte sul reddito	4.675	3.585	30,4%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	-51	-21	142,9%
Oneri finanziari netti	1.097	-713	-253,9%
EBIT	16.790	7.807	115,1%
Ammortamenti	7.613	2.989	154,7%
Accantonamenti e svalutazioni	1.049	256	309,8%
EBITDA	25.452	11.052	130,3%
EBIT	16.790	7.807	115,1%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	2.932	383	665,5%
EBITA	19.722	8.190	140,8%
Altri ricavi - provento sentenza Ribes S.p.A.	-2.295	0	n.a.
Costi del personale non ricorrenti - ristrutturazione/incentivi all'esodo	163	876	-81,4%
Svalutazione immobilizzazioni non ricorrente	214	0	n.a.
Costi per servizi non ricorrenti - costi di quotazione AIM	0	326	-100,0%
EBITA rettificato	17.804	9.392	89,6%

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile (Perdita) d'esercizio ed Utile (Perdita) d'esercizio rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2015	2014	
Utile (Perdita) d'esercizio	11.069	4.956	123,3%
Altri ricavi - provento sentenza Ribes S.p.A.	-2.295	0	n.a.
Costi del personale non ricorrenti - ristrutturazione/incentivi all'esodo	163	876	-81,4%
Svalutazione immobilizzazioni non ricorrente	214	0	n.a.
Costi per servizi non ricorrenti - costi di quotazione AIM	0	326	-100,0%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	2.932	383	665,5%
Effetto fiscale	-333	-471	-29,3%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	11.750	6.070	93,6%

Le principali rettifiche iscritte relative ai proventi ed oneri non ricorrenti ed all'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione possono essere così dettagliate:

- Euro 2.295 mila relativi all'indennizzo riconosciuto alla controllata Ribes a seguito di sentenza della Corte d'Appello di Milano; trattasi di un contenzioso nei confronti dell'Agenzia del Territorio (ora Agenzia delle Entrate) avente per oggetto il cosiddetto "Monitoraggio Soggetti". Nel corso del 2006 l'Agenzia del Territorio per il tramite del DL 3 ottobre 2006 ha imposto tariffe maggiorate sull'acquisizione delle informazioni necessarie per realizzare il servizio di cui sopra.
L'incremento è stato tale per cui il servizio è stato sospeso e cosa peggiore non è stato più possibile sfruttare integralmente il beneficio derivante dall'utilizzo della banca dati. L'attività

posta in essere dall'Agenzia delle Entrate è stata ritenuta anti concorrenziale ed in contrasto con i principi di libera concorrenza propri dell'Unione europea. La Corte ha stabilito che la condotta dell'Agenzia del Territorio costituisce abuso di posizione dominante e come tale illecito concorrenziale. Per questo motivo sulle base dei valori accertati dalla CTU è stato riconosciuto l'indennizzo di cui sopra;

- Euro 163 mila e Euro 876 mila relativi ai processi di riorganizzazione interna operati rispettivamente da Ribes (nell'anno 2015) ed InfoCert (nell'anno 2014);
- Euro 214 mila relativi allo storno di parte delle attività immateriali della Infonet S.r.l. a seguito della fusione in Ribes;
- Euro 326 mila relativi ai costi di transazione afferenti la quotazione AIM sostenuti nel 2014. Nello specifico, i costi di tale quotazione, nel rispetto dello IAS 32, sono stati contabilizzati a riduzione della riserva sovrapprezzo delle azioni in proporzione alle azioni emesse nell'ambito della medesima quotazione. I costi eccedenti tale rapporto sono stati rilevati a conto economico;
- Euro 2.932 mila e Euro 383 mila relativi all'ammortamento delle *customer list* e *backlog order* allocati nel bilancio consolidato a seguito dell'acquisizione del Gruppo Assicom e del Gruppo Ribes. Il maggior importo dell'esercizio 2015 è spiegato dal fatto che il Gruppo Assicom è stato acquisito in prossimità della fine dell'esercizio 2014 e, pertanto, l'ammortamento derivante dall'allocation del plusvalore pagato per lo stesso incide solo sull'esercizio successivo all'acquisto.

EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS, pertanto la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere univoca, né possono essere considerati misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo.

EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato sono misure utilizzate dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. I criteri di determinazione dell'EBITDA, dell'EBITA, dell'EBITA rettificato e del Utile (Perdita) d'esercizio rettificato applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società e, pertanto, il loro valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Di seguito si espongono le tabelle che dettagliano i ricavi per settore operativo:

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori (costi di holding)		Consolidato Tecnoinvestimenti	
(in migliaia di Euro)	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ricavi da clienti terzi	47.065	41.491	79.078	35.058	295	48	126.439	76.597
Ricavi % su Consolidato	37,2%	54,2%	62,5%	45,8%	0,2%	0,1%	100,0%	100,0%
EBITDA	10.939	8.676	16.954	4.677	-2.442	-2.300	25.452	11.052
EBITDA%	23,20%	20,90%	21,40%	13,30%			20,10%	14,40%

2015 vs 2014

L'EBITDA di gruppo passa da Euro 11,1 milioni a Euro 25,5 milioni con un incremento percentuale superiore al 130%.

Il settore del *Digital Trust*, in cui opera la società InfoCert, ha registrato risultati molto positivi sia in termini di volumi di fatturato sia in termini di marginalità per effetto dell'andamento positivo del mercato di riferimento e della continua capacità di innovazione di prodotto/servizio che rende InfoCert tra i principali operatori del settore. Rispetto all'esercizio precedente si registra un aumento di fatturato del 13,4%; l'incremento del fatturato è stato raggiunto per effetto di maggiori volumi nella vendita di servizi di posta elettronica certificata, servizi di conservazione e documentali, servizi di firma digitale e attività progettuali e *application maintenance* su grandi clienti. I costi operativi crescono in misura proporzionalmente inferiore rispetto allo sviluppo dei ricavi garantendo un incremento di due punti percentuali sull'EBITDA che passa dal 20,9% del 2014 al 23,2% del 2015 facendo registrare un incremento in valore assoluto di circa Euro 2,3 milioni.

Nel settore del *Credit Information & Management* nel quale operano le controllate Ribes, RE Valuta, Assicom e Creditreform Assicom Ticino SA (e a partire da dicembre 2015 Datafin), i risultati raggiunti riflettono principalmente gli apporti derivanti dalle nuove acquisizioni già citate. I risultati sono positivi considerando la crisi che sta attraversando il settore dell'informazione immobiliare e commerciale caratterizzato da un mercato fortemente competitivo. I ricavi del settore passano dagli Euro 35,1 milioni dell'anno precedente agli Euro 79,1 milioni del 2015 per effetto principalmente dell'apporto dei volumi del Gruppo Assicom e di Infonet (Euro 42 milioni) e per il riconoscimento di ricavi non ricorrenti corrispondenti alla risoluzione positiva di una causa di Ribes. Al netto degli effetti descritti il settore *Credit Information & Management* è riuscito a confermare, a parità di perimetro, i risultati dello scorso esercizio. Aumenta, inoltre, in maniera significativa l'EBITDA percentuale che per effetto dei processi di riorganizzazione e razionalizzazione realizzati, al netto delle partite straordinarie, è passato dal 13,3% al 21,4%. Per maggiori informazioni in merito agli effetti delle acquisizioni si rinvia al successivo Capitolo 20 del Prospetto.

A completamento dei risultati di settore sopra evidenziati è da segnalare l'incremento dei costi di direzione e coordinamento del Gruppo. Tale incremento è direttamente imputabile al potenziamento della struttura di Tecnoinvestimenti resosi necessario per supportare le società nelle attività di *governance*.

9.2.2.2 Analisi dell'andamento dei principali risultati economici del gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2014	2013	
EBITDA (Euro migliaia)	11.790	10.245	15,1%
EBITDA/ricavi (%)	15,4%	16,0%	-0,6%
EBITA (Euro migliaia)	8.117	5.540	46,5%
EBITA/ricavi (%)	10,6%	8,6%	2,0%
EBITA rettificato (Euro migliaia)	9.077	7.090	28,0%
EBITA rettificato/ricavi (%)	11,9%	11,0%	0,9%
Utile (Perdita) d'esercizio (Euro migliaia)	4.092	2.211	85,1%
Utile (Perdita) d'esercizio/ricavi (%)	5,3%	3,4%	1,9%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (Euro migliaia)	5.893	3.931	49,9%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato/ricavi (%)	7,7%	6,1%	1,6%

In merito alle modalità di calcolo degli indicatori sopra esposti, per quanto non indicato nelle pagine seguenti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del Prospetto.

Gli indicatori di *performance* utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile d'esercizio e Utile d'esercizio rettificato) ed i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile d'esercizio/ricavi e Utile d'esercizio rettificato/ricavi) mostrano un andamento crescente negli esercizi oggetto di osservazione in linea con la crescita del volume di affari del Gruppo, a eccezione del valore dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi che comunque si mantiene pressoché costante nei due esercizi oggetto di analisi.

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile (Perdita) d'esercizio, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2014	2013	
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	2.211	85,1%
Imposte sul reddito	3.566	2.755	29,4%
Gestione straordinaria	158	-22	-818,2%
Oneri finanziari netti	-809	-862	-6,1%
EBIT	7.007	4.082	71,7%
Ammortamenti	4.510	4.425	1,9%
Accantonamenti e svalutazioni	273	1.738	-84,3%
EBITDA	11.790	10.245	15,1%
EBIT	7.007	4.082	71,7%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	1.109	1.459	-24,0%
EBITA	8.117	5.540	46,5%
Costi del personale non ricorrenti - ristrutturazione/incentivi all'esodo	876	0	n.a.
Ammortamenti non ricorrenti - costi di quotazione AIM	84	0	n.a.
Svalutazione crediti commerciali non ricorrente	0	1.500	-100,0%
Costi per servizi non ricorrenti	0	50	-100,0%
EBITA rettificato	9.077	7.090	28,0%

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile (Perdita) d'esercizio e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2014	2013	
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	2.211	85,1%
Costi del personale non ricorrenti - ristrutturazione/incentivi all'esodo	876	0	n.a.
Ammortamenti non ricorrenti - costi di quotazione AIM	84	0	n.a.
Svalutazione crediti commerciali non ricorrente	0	1.500	-100,0%
Costi per servizi non ricorrenti	0	50	-100,0%
Oneri finanziari non ricorrenti	0	225	-100,0%
Proventi finanziari non ricorrenti	0	-720	-100,0%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	1.109	1.459	-24,0%
Effetto fiscale	-268	-795	-66,3%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	5.893	3.931	49,9%

Le principali rettifiche iscritte relative ai proventi ed oneri non ricorrenti ed all'ammortamento delle attività immateriali emerse in sede di allocazione possono essere così dettagliate:

- Euro 876 mila relativi al processo di riorganizzazione interna operato dalla InfoCert nell'anno 2014;
- Euro 84 mila di ammortamenti di immobilizzazioni immateriali relativi alla capitalizzazione dei costi di quotazione all'AIM, completatasi il 6 agosto 2014;
- Euro 1.500 mila relativi alla svalutazione del credito derivante dalla vendita della partecipazione in Italconsult S.p.A., oggetto di scissione in favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture S.r.l.;
- una quota del prezzo di cessione della partecipazione Italconsult era subordinata all'incasso dei crediti ante cessione da parte della società. Il monitoraggio degli incassi al 31/12/2013 ha consigliato la svalutazione di quota parte in quanto ritenuti non più incassabili;
- Euro 225 mila e Euro 720 mila relativi agli oneri e proventi finanziari derivanti dalle attività/passività finanziarie e dalle partecipazioni oggetti di scissione in favore della Tecnoinfrastrutture S.r.l.;
- Euro 1.109 mila e Euro 1.459 mila relativi all'ammortamento degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato a seguito dell'acquisizione del Gruppo Ribes e della controllata Klever S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in InfoCert.

EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato non sono identificati come misure contabili, pertanto la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere univoca, né possono essere considerati misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo.

EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato sono misure utilizzate dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. I criteri di determinazione dell'EBITDA, dell'EBITA, dell'EBITA rettificato e del Utile (Perdita) d'esercizio rettificato applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società e, pertanto, il loro valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Di seguito si espongono le tabelle che dettagliano i ricavi per settore operativo:

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori		Consolidato Tecnoinvestimenti	
(in migliaia di Euro)	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ricavi da clienti terzi	41.615	32.374	36.443	32.301	55	24	78.113	64.698
Ricavi % su Consolidato	53,3%	50,0%	46,7%	49,9%	0,1%	0,1%	100,0%	100,0%
EBITDA	8.743	6.522	4.983	4.810	-1.935	-1.088	11.790	10.245
EBITDA%	21,01%	20,15%	13,67%	14,89%			15,09%	15,83%

2014 vs 2013

L'EBITDA di gruppo passa da Euro 10,2 milioni a Euro 11,8 milioni con un incremento percentuale superiore al 15,1%.

Il settore del *Digital Trust*, in cui opera la società InfoCert, ha registrato risultati molto positivi sia in termini di volumi di fatturato sia in termini di marginalità per effetto dell'andamento positivo del

mercato di riferimento e della continua capacità di innovazione di prodotto/servizio che rende InfoCert *leader* di settore. Rispetto all'esercizio precedente si registra un aumento di fatturato del 28,5%; l'incremento del fatturato è stato raggiunto per effetto di maggiori volumi nella vendita di servizi di posta elettronica certificata e firma digitale e dall'avvio del servizio di fatturazione elettronica.

Nel settore del *Credit Information & Management*, nel quale all'epoca operavano le controllate Ribes e RE Valuta, si evidenzia un incremento dei ricavi del 12,8% prevalentemente riferibile alla buona *performance* ottenuta nei servizi recupero crediti ed eventi negativi.

A completamento dei risultati di settore sopra evidenziati è da segnalare l'incremento dei costi di direzione e coordinamento del Gruppo. Tale incremento è direttamente imputabile al progressivo potenziamento della struttura della capogruppo Tecnoinvestimenti resosi necessario per supportare le società nelle attività di *governance* e continuato nell'esercizio 2015.

Nonostante l'incremento dei costi di direzione e coordinamento, nel periodo oggetto di analisi, l'incidenza dell'EBITDA sul fatturato si mantiene pressoché costante a livello di Gruppo.

I principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono riepilogati nei due successivi paragrafi. Si precisa che i dati economici consolidati del Gruppo, ed i relativi commenti, sono presentati in base alle seguenti modalità:

- nel paragrafo 9.2.2.3 vengono presentati e commentati i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- nel paragrafo 9.2.2.4 vengono presentati e commentati i conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

9.2.2.3 Analisi dell'andamento dei principali dati economici del gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS)

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2015/2014	
	2015	% sui Ricavi	2014	% sui Ricavi	Valore	%
Ricavi	122.835	100,0%	74.966	100,0%	47.869	64%
Altri proventi	3.604	2,9%	1.632	2,2%	1.972	121%
Costi per materie prime	(7.000)	-5,7%	(6.711)	-9,0%	(289)	4%
Costi per servizi	(56.385)	-45,9%	(31.578)	-42,1%	(24.807)	79%
Costi del personale	(36.832)	-30,0%	(26.484)	-35,3%	(10.348)	39%
Altri costi operativi	(771)	-0,6%	(773)	-1,0%	2	0%
Ammortamenti	(7.613)	-6,2%	(2.989)	-4,0%	(4.624)	155%
Accantonamenti	(47)	-0,0%	(57)	-0,1%	10	-18%
Svalutazioni	(1.002)	-0,8%	(199)	-0,3%	(803)	404%

Risultato operativo	16.790	13,7%	7.807	10,4%	8.983	115%
Proventi finanziari	206	0,2%	1.003	1,3%	(797)	-79%
Oneri finanziari	(1.303)	-1,1%	(290)	-0,4%	(1.013)	349%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	0,0%	21	0,0%	30	143%
Utile (Perdita) ante imposte	15.744	12,8%	8.541	11,4%	7.203	84%
Imposte	(4.675)	-3,8%	(3.585)	-4,8%	(1.090)	30%
Utile (Perdita) d'esercizio	11.069	9,0%	4.956	6,6%	6.113	123%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	11.024	9,0%	4.829	6,4%	6.195	128%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	45	0,0%	127	0,2%	(82)	-65%

Premessa

L'acquisizione del Gruppo Assicom (inclusivo della Infonet S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in Ribes) è avvenuto al termine dell'esercizio 2014. Pertanto, i saldi di conto economico al 31 dicembre 2014 non includono le partite riferibili alle società appartenenti a tale Gruppo. Di conseguenza, ove non commentato diversamente, le variazioni tra il 31 dicembre 2015 ed il corrispondente periodo dell'anno precedente si assumono dipendere da tale differenza di perimetro.

Al fine di illustrare gli effetti del contributo del Gruppo Assicom S.p.A. nel 2015 (ad esclusione della Infonet S.r.l, come anticipato fusa per incorporazione in Ribes), si riportano di seguito i saldi di conto economico del Gruppo Assicom:

In migliaia di Euro	Gruppo Assicom	
	2015	% sui Ricavi
Ricavi	36.464	100,0%
Altri proventi	194	0,5%
Costi per materie prime	-162	-0,4%
Costi per servizi	-19.053	-52,3%
Costi del personale	-9.673	-26,5%
Altri costi operativi	-321	-0,9%
Ammortamenti	-763	-2,1%
Accantonamenti	-47	-0,1%
Svalutazioni	-710	-1,9%
Risultato operativo	5.930	16,3%
Proventi finanziari	67	0,2%
Oneri finanziari	-152	-0,4%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	0	0,0%
Utile (Perdita) ante imposte	5.846	16,0%
Imposte	-2.032	-5,6%
Utile (Perdita) d'esercizio	3.814	10,5%

Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 del Prospetto.

Ricavi e Altri Proventi

I ricavi consolidati al 31 dicembre 2015 crescono del 65% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente passando da Euro 76,6 milioni circa a Euro 126,4 milioni. L'incremento dei ricavi è da attribuire per circa Euro 42 milioni all'apporto del Gruppo Assicom e della società Infonet s.r.l. (incorporata nel 2015 in Ribes) e per Euro 2,3 milioni a ricavi non ricorrenti corrispondenti alla risoluzione positiva di una causa di Ribes.

Costi per materie prime

I costi per materie prime si riferiscono quasi interamente alla controllata InfoCert e accolgono principalmente gli importi relativi all'acquisto di prodotti informatici destinati alla rivendita ai clienti.

Costi per servizi

I costi per servizi possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015	% sui Ricavi	31/12/2014	% sui Ricavi	Variazione
Acquisto servizi di accesso a banche dati	21.257	17,3%	15.229	20,3%	6.028
Consulenze legali per attività di recupero crediti	7.736	6,3%	0	0,0%	7.736
Consulenze diverse	2.912	2,4%	2.695	3,6%	217
Sviluppo software	3.931	3,2%	3.121	4,2%	810
Costi per la rete agenti	5.435	4,4%	30	0,0%	5.405
Costi Commerciali	148	0,1%	163	0,2%	-15
Spese di manutenzione	2.505	2,0%	1.907	2,5%	598
Servizi di help desk	1.999	1,6%	939	1,3%	1.060
Servizi informativi in outsourcing	60	0,0%	164	0,2%	-104
Costi di struttura IT	964	0,8%	200	0,3%	764
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	1.159	0,9%	693	0,9%	466
Assicurazioni	500	0,4%	289	0,4%	211
Viaggi, trasferte e soggiorni	1.256	1,0%	881	1,2%	375
Costi per godimento beni di terzi	3.246	2,6%	2.909	3,9%	337
Spese telefoniche	337	0,3%	462	0,6%	-125
Spese bancarie	318	0,3%	236	0,3%	82
Utenze	120	0,1%	50	0,1%	70
Altri costi per servizi	2.502	2,0%	1.611	2,1%	887
Costi per servizi	56.385	45,9%	31.578	42,1%	24.807

Al 31 dicembre 2015 la voce relativa ai costi per servizi è pari a Euro 56.385 mila, con un incremento di Euro 24.807 mila (+79,0%) rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 31.578 mila). L'incidenza dei costi per servizi sui ricavi passa dal 42% nel 2014 al 46% nel 2015, a causa in particolare del maggior peso dei costi per consulenze legali per attività di recupero crediti e per la rete agenti attribuibile alla controllata Assicom.

L'incremento delle voci per servizi è coerente con la crescita del Gruppo. Gli altri costi per servizi seppur incrementati sull'anno precedente presentano una riduzione in termini percentuali sui ricavi di competenza.

Costi del personale

I costi per il personale al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 36.832 mila, in aumento di Euro 10.348 mila rispetto al 31 dicembre 2014. Viene fornito di seguito il dettaglio della voce in esame con il confronto dei due esercizi.

in migliaia di Euro	31/12/2015	% sui Ricavi	31/12/2014	% sui Ricavi	Variazione
Salari e stipendi	25.348	20,6%	16.546	22,1%	8.802
Oneri sociali	7.601	6,2%	5.286	7,1%	2.315
Trattamento di fine rapporto	1.532	1,2%	1.008	1,3%	524
Altri costi del personale	1.266	1,0%	2.297	3,1%	-1.031
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-1.322	-1,1%	0	0,0%	-1.322
Compensi agli Amministratori	2.099	1,7%	1.024	1,4%	1.075
Collaborazioni continuative	309	0,3%	324	0,4%	-15
Costi del personale	36.832	30,0%	26.484	35,3%	10.348

La riduzione della voce altri costi del personale è principalmente attribuibile agli incentivi all'esodo erogati dalla controllata InfoCert nell'esercizio 2014.

L'importo relativo ai costi del personale capitalizzati, portata a riduzione della voce in esame, si riferisce alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo *software* realizzate dal Gruppo Ribes.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, pari a Euro 771 mila al 31 dicembre 2015, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive, e rimangono sostanzialmente invariati rispetto al 31 dicembre 2014 (Euro 773 mila).

Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni

Gli ammortamenti possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015	% sui Ricavi	31/12/2014	% sui Ricavi	Variazione
Ammortamenti attività materiali	1.686	1,37%	912	1,23%	774
Ammortamenti attività immateriali	5.927	4,83%	2.077	2,77%	3.850
Totale Ammortamenti	7.613	6,20%	2.989	4,00%	4.624

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 7.613 mila di cui Euro 1.686 mila riferiti a immobili, impianti e macchinari e Euro 5.927 mila riferiti alle attività immateriali. Gli ammortamenti delle attività materiali si riferiscono principalmente agli altri beni (Euro 1.463 mila), mentre gli ammortamenti delle attività immateriali comprendono:

- Euro 2.480 mila di ammortamenti relativi ai diritti di brevetto, riferibili in particolare all'ammortamento dei *software* utilizzati dalle società del gruppo nello svolgimento delle proprie attività;
- Euro 514 mila di ammortamenti relativi prevalentemente ad altre immobilizzazioni immateriali;
- Euro 2.932 mila attribuibili alle attività immateriali emerse in sede di consolidamento.

Nello specifico:

- Euro 362 mila relativi alla *customer list* del Gruppo Ribes;
- Euro 898 mila e Euro 1.022 mila relativi rispettivamente al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Assicom, iscritti nell'esercizio in corso;
- Euro 272 mila e Euro 358 mila relativi rispettivamente al *backlog order* ed alla *customer list* della ex controllata Infonet S.r.l., iscritti nell'esercizio in corso.

Le svalutazioni del periodo, pari a Euro 1.002 mila, si riferiscono per Euro 788 mila alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili e per Euro 214 mila allo storno di parte delle attività immateriali della Infonet S.r.l. a seguito della fusione in Ribes.

L'incremento delle svalutazioni è quasi integralmente dovuto alle svalutazioni dei crediti del Gruppo Assicom consolidato economicamente a partire dall'anno 2015.

Oneri finanziari netti

La voce in esame al 31 dicembre 2015 accoglie oneri finanziari per Euro 1.097 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 206 mila (in flessione a causa dell'impiego delle risorse finanziarie per le acquisizioni). Il peggioramento del risultato della gestione finanziaria rispetto al 31 dicembre del 2014 è principalmente ascrivibile all'incremento dell'esposizione finanziaria media del Gruppo rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente; tale incremento è attribuibile alla sottoscrizione, avvenuta alla fine dell'esercizio 2014, di finanziamenti specifici necessari per acquistare il Gruppo Assicom. Pertanto, il conto economico 2015 risente degli oneri finanziari connessi al finanziamento in parola.

Imposte

Al 31 dicembre 2015 le imposte sul reddito sono pari a Euro 4.675 mila, e sono dettagliate come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015	% sui Ricavi	31/12/2014	% sui Ricavi	Variazioni
IRES corrente	5.838	4,8%	2.960	3,9%	2.878
IRAP corrente	1.185	1,0%	1.095	1,5%	90
Altre imposte correnti	7	0,0%	0	0,0%	7
Differite	-1.637	-1,3%	-52	-0,1%	-1.585
Anticipate	304	0,2%	-57	-0,1%	361
Imposte sul reddito relative a esercizi precedenti	4	0,0%	47	0,1%	-43
Proventi da consolidato fiscale	-1.026	-0,8%	-408	-0,5%	-618
Imposte	4.675	3,8%	3.585	4,8%	1.090

In particolare, la voce Differite si riferisce in prevalenza al rilascio delle passività per imposte differite relative all'ammortamento degli intangibili iscritti in sede di *purchase price allocation*, nonché all'effetto del cambiamento di aliquota IRES per le differenze temporanee che si annuleranno a partire dal 1 gennaio 2017.

La voce proventi da consolidato fiscale si riferisce all'iscrizione del credito verso la controllante Tecno Holding per le perdite fiscali alla stessa trasferite da Tecnoinvestimenti, sulla base del contratto di consolidato fiscale sottoscritto con la stessa controllante per il triennio 2015 - 2017.

Utile (Perdita) dell'esercizio

Per effetto di quanto sopra esposto, il risultato del periodo mostra nel 2015 un utile d'esercizio pari a Euro 11.069 mila, rispetto a un utile pari a Euro 4.956 mila realizzato nell'esercizio 2014. Il risultato d'esercizio del 2015 è attribuibile ai soci di minoranza per Euro 45 mila (Euro 127 mila al 31 dicembre 2014).

9.2.2.4 Analisi dell'andamento dei principali dati economici del gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2014/2013	
	2014	% sui Ricavi delle vendite	2013	% sui Ricavi delle vendite	Valore	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602	100,0%	63.688	100,0%	11.915	19%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lav. sem. finiti	(45)	-0,1%		0,0%	(45)	N/A
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319	0,4%	229	0,4%	90	39%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640	0,8%	300	0,5%	340	N/A
Altri ricavi e proventi	1.596	2,1%	482	0,8%	1.114	231%
Valore della produzione	78.113	103,3%	64.698	101,6%	13.415	21%
Costi per materie prime	7.000	9,3%	3.968	6,2%	3.031	76%
Costi per servizi	32.825	43,4%	27.131	42,6%	5.694	21%
Costi per godimento di beni di terzi	2.454	3,2%	1.989	3,1%	465	23%
Costi del personale	23.848	31,5%	20.705	32,5%	3.142	15%
Ammortamenti	4.510	6,0%	4.425	6,9%	84	2%
Svalutazioni	199	0,3%	1.621	2,5%	(1.422)	-88%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumi e merci	(329)	-0,4%	239	0,4%	(568)	-238%
Accantonamenti	74	0,1%	118	0,2%	(43)	-37%
Oneri diversi di gestione	525	0,7%	421	0,7%	104	25%
Costi della produzione	71.106	94,1%	60.617	95,2%	10.488	17%

Risultato operativo	7.008	9,3%	4.081	6,4%	2.927	72%
Proventi finanziari	986	1,3%	1.083	1,7%	(96)	-9%
Oneri finanziari	(164)	-0,2%	(255)	-0,4%	91	-36%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(14)	0,0%	34	0,1%	(48)	-139%
Proventi straordinari	112	0,1%	179	0,3%	(67)	-38%
Oneri straordinari	(270)	-0,4%	(157)	-0,2%	(113)	72%
Utile (Perdita) ante imposte	7.658	10,1%	4.966	7,8%	2.693	54%
Imposte	(3.566)	-4,7%	(2.755)	-4,3%	(812)	29%
Utile (Perdita) d'esercizio	4.092	5,4%	2.211	3,5%	1.881	85%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	689	0,9%	645	1,0%	44	7%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	3.403	4,5%	1.567	2,5%	1.836	117%

Valore della Produzione

in migliaia di Euro	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602	63.688	11.914
Variazione delle rimanenze prodotti in corso di lavorazione	(44)	0	(44)
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319	228	91
Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	640	300	340
Altri ricavi e proventi	1.596	482	1.114
Totale Valore della Produzione	78.113	64.698	13.415

Il valore della produzione al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 78,1 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2013 di Euro 13,4 milioni, pari al 21%. In particolare, l'incremento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni è riferibile per Euro 8,4 milioni all'incremento dei ricavi attribuibile alla controllata InfoCert e per Euro 3,5 milioni al Gruppo Ribes. In particolare, l'incremento riferibile alla InfoCert deriva dalla crescita nell'offerta dei servizi di Posta Elettronica Certificata e firma digitale, e dall'avvio del servizio di fatturazione elettronica. Con riferimento al Gruppo Ribes, l'incremento delle vendite è attribuibile principalmente ai servizi recupero crediti ed eventi negativi.

Costi della produzione

in migliaia di Euro	31/12/2014	% sui Ricavi	31/12/2013	% sui Ricavi	Variazione
Materie prime, sussidiarie e merci	7.000	9,3%	3.968	6,2%	3.032
Costi per servizi	32.825	43,4%	27.131	42,6%	5.694
Godimento di beni di terzi	2.454	3,2%	1.989	3,1%	465
Salari e stipendi	16.504	21,8%	14.630	23,0%	1.874
Oneri sociali	5.260	7,0%	4.976	7,8%	284

Trattamento di fine rapporto	1.077	1,4%	1.029	1,6%	48
Altri costi del personale	1.007	1,3%	71	0,1%	936
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.671	4,9%	3.577	5,6%	94
Ammortamento immobilizzazioni materiali	839	1,1%	848	1,3%	-9
Svalutazione crediti dell'attivo circolante	199	0,3%	1.621	2,5%	-1.422
Variazione delle rimanenze di materie prime	-329	-0,4%	239	0,4%	-568
Accantonamenti per rischi	74	0,1%	118	0,2%	-44
Oneri diversi di gestione	525	0,7%	421	0,7%	104
Totale Costi della Produzione	71.106	94,1%	60.618	95,2%	10.488

I costi della produzione al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 71,1 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2013 di Euro 10,5 milioni, pari al 15%. In particolare, l'incremento di Euro 3 milioni dei Costi per materie prime è esclusivamente riferibile all'incremento degli acquisti della controllata InfoCert di materiale *hardware* e *software* oggetto di rivendita, mentre l'incremento dei Costi per servizi di Euro 5,7 milioni può essere dettagliato come segue:

Descrizione	31/12/2014	% sui Ricavi	31/12/2013	% sui Ricavi	Variazione
Costi per acquisizione dati	18.012	23,8%	14.390	22,6%	3.622
Costi di outsourcing	889	1,2%	1.707	2,7%	-817
Assicurazioni	293	0,4%	386	0,6%	-92
Utenze	507	0,7%	183	0,3%	324
Viaggio e soggiorno	781	1,0%	793	1,2%	-12
Manutenzioni e riparazioni	1.862	2,5%	705	1,1%	1.157
Consulenze tecniche	4.564	6,0%	2.793	4,4%	1.772
Amministratori e sindaci	1.061	1,4%	1.194	1,9%	-134
Consulenze legali, amministrative	593	0,8%	1.105	1,7%	-511
Pubblicità e promozionali	665	0,9%	708	1,1%	-43
Riunioni e convegni	49	0,1%	76	0,1%	-27
Spese di conduzione	406	0,5%	116	0,2%	290
Mensa personale dipendenti	544	0,7%	478	0,8%	66
Altri costi per servizi	2.600	3,4%	2.497	3,9%	102
Totale costi per servizi	32.825	43,4%	27.131	42,6%	5.694

La crescita dei costi per servizi è coerente con l'incremento dei ricavi; rappresentano il 42,6% dei ricavi nel 2013 e il 43,4% nel 2014. In particolare crescono le voci per consulenze tecniche e manutenzioni e riparazioni conseguenti all'incremento delle commesse sviluppate nell'anno.

La voce costi per godimento beni di terzi può essere dettagliata come segue:

Descrizione	31/12/2014	% sui Ricavi	31/12/2013	% sui Ricavi	Variazione
Locazioni	1.574	2,1%	1.352	2,1%	222
Costo per canoni service	66	0,1%	47	0,1%	19

Noleggi attrezzature varie	814	1,1%	589	0,9%	225
Totale costi per godimento beni di terzi	2.454	3,2%	1.988	3,1%	466

I costi per godimento beni di terzi aumentano proporzionalmente alla crescita dei ricavi come evidenziato dai rapporti di composizione della tabella su esposta.

In merito agli ammortamenti, la quota relativa alle immobilizzazioni immateriali accoglie, in base ai principi contabili italiani, l'ammortamento della differenza di consolidamento relativa all'annullamento delle partecipazioni nelle società controllate consolidate integralmente (Euro 1.110 mila al 31 dicembre 2014).

Infine, si precisa che la significativa riduzione della svalutazione crediti dell'attivo circolante di Euro 1,4 milioni dipende dal fatto che nell'esercizio 2014 è stata iscritta una svalutazione di Euro 1,5 milioni riferibile al credito derivante dalla vendita della partecipazione in Italconsult S.p.A., oggetto di scissione in favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture S.r.l, come descritto nel paragrafo 9.2.2.

I Proventi finanziari derivano principalmente sia per l'anno 2013 (Euro 886 mila) che per l'anno 2014 (Euro 749 mila) dagli interessi attivi dovuti alle giacenze della liquidità presso primari istituti di credito italiani; la rimanente quota è rappresentata da proventi da partecipazioni in imprese collegate e altre imprese.

Gli oneri straordinari sono afferenti sopravvenienze passive.

Utile (Perdita) d'esercizio

L'utile d'esercizio al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 4,1 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2013 di Euro 1,9 milioni, pari al 85%. L'incremento in esame è ricollegabile alla crescita del volume d'affari di entrambi i settori operativi (*Digital Trust* e *Credit Information & Management*) come descritto nell'ambito dei commenti al valore della produzione.

9.2.3 Analisi dell'andamento della gestione del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

I prospetti successivi (relativi ai soli dati economici) non includono in accordo con i principi contabili i dati e economici del gruppo Co.Mark in quanto il controllo è stato acquisito il 24 marzo 2016.

Per l'analisi dell'andamento della gestione del Gruppo per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, dati pro forma, si rinvia al capitolo 20, paragrafi 20.2.3.1 e 20.2.3.2.

Non si riscontrano fenomeni di stagionalità sui dati economici e finanziari del Gruppo.

9.2.3.1 Analisi dell'andamento dei principali risultati economici del gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione %
	2016	2015	
EBITDA (Euro migliaia)	6.080	6.168	-1,4%
EBITDA/ricavi (%)	19,0%	20,3%	-1,3%

EBITA (Euro migliaia)	4.711	4.395	7,2%
EBITA/ricavi (%)	14,7%	14,5%	0,3%
EBITA rettificato (Euro migliaia)	4.886	4.395	11,2%
EBITA rettificato/ricavi (%)	15,3%	14,5%	0,8%
Utile (Perdita) di periodo (Euro migliaia)	2.299	2.311	-0,5%
Utile (Perdita) di periodo/ricavi (%)	7,2%	7,6%	-0,4%
Utile (Perdita) di periodo rettificato (Euro migliaia)	2.630	2.810	-6,4%
Utile (Perdita) di periodo rettificato/ricavi (%)	8,2%	9,3%	-1,0%

In merito alle modalità di calcolo degli indicatori sopra esposti, per quanto non indicato nelle pagine seguenti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.10 del Prospetto.

Tutti gli indicatori di *performance* utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile di periodo e Utile di periodo rettificato) e i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile di periodo/ricavi e Utile di periodo rettificato/ricavi) mostrano un andamento crescente negli esercizi oggetto di osservazione in linea con la crescita del volume di affari del Gruppo.

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile (Perdita) di periodo, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione %
	2016	2015	
Utile (Perdita) di periodo	2.299	2.311	-0,5%
Imposte sul reddito	1.765	1.090	61,9%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	38	-6	-733,3%
Oneri finanziari netti	290	266	9,0%
EBIT	4.391	3.662	19,9%
Ammortamenti	1.421	2.078	-31,6%
Accantonamenti e svalutazioni	268	428	-37,4%
EBITDA	6.080	6.168	-1,4%
EBIT	4.391	3.662	19,9%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	320	733	-56,3%
EBITA	4.711	4.395	7,2%
Costi non ricorrenti	176	0	n.a.
EBITA rettificato	4.886	4.395	11,2%

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile (Perdita) di periodo e Utile (Perdita) di periodo rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione %
	2016	2015	
Utile (Perdita) di periodo	2.299	2.311	-0,5%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	320	733	-56,3%
Oneri accessori non ricorrenti acquisizione Co.Mark	176	0	n.a.
Effetto fiscale	-164	-234	-29,9%
Utile (Perdita) di periodo rettificato	2.630	2.810	-6,4%

Le principali rettifiche iscritte relative ai proventi ed oneri non ricorrenti possono essere così dettagliate:

- Euro 320 mila ed Euro 733 mila relativi all'ammortamento delle *customer list* e *backlog order* allocati nel Bilancio consolidato a seguito dell'acquisizione del Gruppo Assicom e del Gruppo Ribes. Il maggior importo dell'esercizio 2015 è spiegato dal fatto che l'ammortamento del *backlog order* attribuibile al Gruppo Assicom segue un andamento decrescente e che l'ammortamento del *backlog order* di Infonet si è concluso nel 2015;
- Euro 176 mila relativi agli oneri accessori sostenuti per l'acquisizione del controllo di Co.Mark.

EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS, pertanto la determinazione quantitativa degli stessi potrebbe non essere univoca, né possono essere considerati misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo.

EBITDA, EBITA, EBITA rettificato e Utile (Perdita) d'esercizio rettificato sono misure utilizzate dal Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. I criteri di determinazione dell'EBITDA, dell'EBITA, dell'EBITA rettificato e del Utile (Perdita) d'esercizio rettificato applicati dal Gruppo potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società e, pertanto, il loro valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Di seguito si espongono le tabelle che dettagliano i ricavi per settore operativo:

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori (costi di holding)		Consolidato Tecnoinvestimenti	
(in migliaia di Euro)	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ricavi da clienti terzi	12.032	11.470	20.016	18.966	54	51	32.102	30.487
Ricavi % su Consolidato	37,5%	37,6%	62,4%	62,2%	0,2%	0,2%	100,0%	100,0%
EBITDA	2.787	2.827	4.233	3.901	-940	-559	6.080	6.168
EBITDA%	23,20%	24,60%	21,10%	20,60%			18,90%	20,20%

Non si registrano variazioni di rilievo tra il 2016 e il 2015. L'EBITDA si mantiene a Euro 6,1 milioni seppur a fronte di un incremento di ricavi che passano da Euro 30,6 milioni nel primo trimestre 2015 a Euro 32,2 milioni del 2016 con un incremento del 5,3%. Entrambi i settori registrano un incremento di ricavi, il *Digital Trust* del 4,9% mentre il settore del *Credit Information & Management* del 5,5%. Per maggiori informazioni sugli effetti delle acquisizioni si rinvia a quanto descritto nel successivo Capitolo 20 del Prospetto.

9.2.3.2 Analisi dell'andamento dei principali dati economici del gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

In migliaia di Euro	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	Valore	%
Ricavi	32.002	100,0%	30.364	100,0%	1.638	5%
Altri proventi	100	0,3%	123	0,4%	(23)	-19%
Costi per materie prime	(1.346)	-4,2%	(1.757)	-5,8%	411	-23%
Costi per servizi	(14.432)	-45,1%	(12.917)	-42,5%	(1.514)	12%
Costi del personale	(9.927)	-31,0%	(9.224)	-30,4%	(703)	8%

Altri costi operativi	(316)	-1,0%	(420)	-1,4%	104	-25%
Ammortamenti	(1.421)	-4,4%	(2.078)	-6,8%	657	-32%
Accantonamenti	(13)	0,0%	0	0,0%	(13)	n.a.
Svalutazioni	(256)	-0,8%	(428)	-1,4%	172	-40%
Risultato operativo	4.391	13,7%	3.662	12,1%	729	20%
Proventi finanziari	5	0,0%	152	0,5%	(147)	-97%
Oneri finanziari	(295)	-0,9%	(418)	-1,4%	124	-30%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	(38)	-0,1%	6	0,0%	(44)	-725%
Utile (Perdita) ante imposte	4.063	12,7%	3.402	11,2%	662	19%
Imposte	(1.765)	-5,5%	(1.090)	-3,6%	(674)	62%
Utile (Perdita) d'esercizio	2.299	7,2%	2.311	7,6%	(12)	-1%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	2.285	7,1%	2.295	7,6%	(10)	0%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	14	0,0%	16	0,1%	(2)	-13%

Premessa

L'acquisizione di Datafin ed Eco-Mind App Factory S.r.l. è avvenuta in prossimità della fine dell'esercizio 2015; pertanto, non sono incluse nel conto economico al 31 marzo 2015. Di conseguenza, ove non commentato diversamente, le variazioni tra il 31 marzo 2016 e il corrispondente periodo dell'anno precedente si assumono dipendere da tale differenza di perimetro.

Ricavi e Altri Proventi

I ricavi consolidati del primo trimestre 2016 crescono del 5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente passando da Euro 30,5 milioni circa a Euro 32,1 milioni.

Costi per materie prime

I costi per materie prime si riferiscono quasi interamente alla controllata InfoCert e accolgono principalmente gli importi relativi all'acquisto di prodotti informatici destinati alla rivendita ai clienti.

Costi per servizi

I costi per servizi possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016	% sui Ricavi	I° trimestre 2015	% sui Ricavi	Variazion e
Acquisto servizi di accesso a banche dati	5.222	16,3%	5.413	17,8%	-191
Consulenze legali per attività di recupero crediti	1.511	4,7%	1.419	4,7%	92
Consulenze diverse	828	2,6%	544	1,8%	284
Sviluppo software	1.116	3,5%	978	3,2%	137
Costi per la rete agenti	1.709	5,3%	1.500	4,9%	209
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	312	1,0%	311	1,0%	1
Assicurazioni	146	0,5%	107	0,4%	39
Costi per godimento beni di terzi	853	2,7%	814	2,7%	39

Altri costi per servizi	2.735	8,5%	1.832	6,0%	903
Costi per servizi	14.432	45,1%	12.917	42,5%	1.514

La voce relativa ai costi per servizi del primo trimestre 2016 è pari a Euro 14.432 mila, con un incremento di Euro 1.514 mila (+12%) rispetto al primo trimestre 2015 (Euro 12.917 mila). L'incidenza dei costi per servizi sui ricavi passa dal 42,5% del primo trimestre 2015 al 45,1% del primo trimestre 2016.

Costi del personale

I costi per il personale del primo trimestre 2016 sono pari a Euro 9.927 mila, in aumento di Euro 703 mila rispetto al primo trimestre 2015. Viene fornito di seguito il dettaglio della voce in esame con riferimento ai due periodi.

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016	% sui Ricavi	I° trimestre 2015	% sui Ricavi	Variazion e
Salari e stipendi	6.850	21,4%	6.216	20,5%	634
Oneri sociali	1.938	6,1%	1.893	6,2%	46
Trattamento di fine rapporto	389	1,2%	346	1,1%	42
Altri costi del personale	310	1,0%	76	0,2%	234
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-163	-0,5%	0	0,0%	-163
Compensi agli Amministratori	557	1,7%	637	2,1%	-81
Collaborazioni continuative	46	0,1%	56	0,2%	-10
Costi del personale	9.927	31,0%	9.224	30,4%	703

L'incremento della voce salari e stipendi è da imputare sia ai maggiori costi derivanti dall'acquisizione di Datafin S.r.l. acquisita al mese di dicembre 2015 che da oneri derivanti ad un incremento delle funzioni di *staff* della Tecnoinvestimenti S.p.A. conseguente al rafforzamento delle attività di controllo e coordinamento del Gruppo.

L'importo relativo ai costi del personale capitalizzati, portata a riduzione della voce in esame, si riferisce alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo *software* realizzate dal Gruppo Ribes.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, pari a Euro 316 mila nel primo trimestre 2016, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive, e rilevano un decremento di Euro 104 mila rispetto al primo trimestre 2015.

Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni

Gli ammortamenti possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016	% sui Ricavi	I° trimestre 2015	% sui Ricavi	Variazione
Ammortamenti attività materiali	457	1,43%	498	1,64%	774
Ammortamenti attività immateriali	964	3,01%	1.580	5,20%	3.850
Totale Ammortamenti	1.421	4,44%	2.078	6,84%	4.624

Gli ammortamenti del primo trimestre 2016 sono pari a Euro 1.421 mila di cui Euro 457 mila riferiti a immobili, impianti e macchinari ed Euro 964 mila riferiti alle attività immateriali. Gli ammortamenti delle attività materiali si riferiscono principalmente agli altri beni (Euro 388 mila), mentre gli ammortamenti delle attività immateriali comprendono:

- Euro 534 mila di ammortamenti relativi ai diritti di brevetto, riferibili in particolare all'ammortamento dei *software* utilizzati dalle società del gruppo nello svolgimento delle proprie attività;
- Euro 109 mila di ammortamenti relativi prevalentemente ad altre immobilizzazioni immateriali;
- Euro 320 mila attribuibili alle attività immateriali emerse in sede di consolidamento.

Nello specifico:

- Euro 90 mila relativi alla *customer list* del Gruppo Ribes;
- Euro 135 mila relativi al *backlog order* e alla *customer list* del Gruppo Assicom;
- Euro 90 mila relativi alla *customer list* della ex controllata Infonet S.r.l.

Le svalutazioni del periodo, pari a Euro 256 mila, si riferiscono interamente alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili.

Oneri finanziari netti

La voce in esame nel primo trimestre 2016 accoglie oneri finanziari per Euro 295 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 5 mila. La gestione finanziaria rispetto al primo trimestre 2015 presenta un leggero peggioramento ascrivibile all'incremento dell'esposizione finanziaria media del Gruppo rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Utile (Perdita) dell'esercizio

Per effetto di quanto sopra esposto, il risultato del periodo, al netto delle imposte determinate in base all'aliquota fiscale media effettiva annua stimata, mostra nel 2016 un utile pari a Euro 2.299 mila, rispetto a un utile pari a Euro 2.311 mila realizzato nel primo trimestre 2015. Il risultato di periodo del 2015 è attribuibile ai soci di minoranza per Euro 14 mila (Euro 16 mila al 31 dicembre 2014).

9.2.4 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

Le variazioni sostanziali delle vendite per il Gruppo sono state analizzate nei precedenti Paragrafi 9.2.2 e 9.2.3 del presente Capitolo.

9.2.5 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o che 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 in modo sostanziale da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

10 RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo relativa al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 ed ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015. Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche del Gruppo nonché quelle relative ai flussi di cassa generati nei periodi di cui sopra derivano:

- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 marzo 2016. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 14 aprile 2016;
- dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 7 luglio 2016 ed assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 7 luglio 2016;
- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e 2013 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 giugno 2016 ed assoggettato a revisione contabile completa da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016;
- dal Bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016. Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 24 maggio 2016. Occorre evidenziare che i dati comparativi, relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Sono state omesse dal presente Capitolo le informazioni finanziarie riferite ai bilanci individuali della società Tecnoinvestimenti, ritenendo che le stesse non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni riportate nel presente Capitolo devono essere lette di concerto con quanto riportato nei Capitoli 3, 9 e 20 del presente Prospetto Informativo.

10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente

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, ed 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 accedere al mercato del credito, consentono al Gruppo di soddisfare le proprie necessità operative, di

finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento e il rispetto dei propri obblighi finanziari.

Il Gruppo ha una gestione decentrata della tesoreria, le società del Gruppo hanno tutte un'indipendenza decisionale finanziaria ben marcata; trattano singolarmente le condizioni bancarie, il costo del denaro e hanno un rapporto diretto con le controparti finanziarie. Il Gruppo individua 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, in un'ottica di gestione del rischio di impresa. In particolare, la gestione dei rischi finanziari si svolge nell'ambito di precise direttive di natura organizzativa che disciplinano la gestione degli stessi e il controllo di tutte le operazioni che hanno stretta rilevanza nella composizione delle attività e passività finanziarie e/o commerciali. La Società si è impegnata, per quanto nelle proprie facoltà, a procedere alla definizione di accordi di gestione accentrata della tesoreria (cd. *cash pooling*) con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti idonei a consentire all'Emittente l'utilizzo della liquidità disponibile ed eccedente delle società controllate al soddisfacimento dell'eventuale fabbisogno di liquidità entro il 30 giugno 2017.

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

- finanziamenti a medio-lungo termine, per coprire gli investimenti a lungo termine;
- finanziamenti a breve termine, mediante l'utilizzo di linee di credito per finanziare il capitale circolante.

I finanziamenti utilizzati dal Gruppo sono a tasso variabile. Pertanto, il Gruppo ha sottoscritto strumenti finanziari derivati 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.

10.1.1 Risorse finanziarie dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 (storici e pro forma) e 2014 (IFRS)

Di seguito si riporta l'Indebitamento (Posizione) Finanziario Netto del Gruppo (IFRS) al 31 dicembre 2015 dati pro forma, al 31 dicembre 2014, calcolato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N). In aggiunta, viene riportato il totale della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta del Gruppo alle medesime date (lettera P).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 pro forma/2015		Variazione 2015/2014	
	2015 pro forma	di cui correlate	2015	di cui correlate	2014	di cui correlate	Valore	%	Valore	%
A Cassa	44.812	0	19.262	0	14.773	0	25.550	133%	4.489	30%
B Altre disponibilità liquide	173	0	54	0	55	0	119	221%	-1	-2%
D Liquidità (A+B+C)	44.985	0	19.316	0	14.828	0	25.669	133%	4.488	30%
E Crediti finanziari correnti	5.113	0	3.359	0	5.177	0	1.754	52%	-1.818	-35%
F Debiti bancari correnti	-3.215	0	-3.215	0	-1.752	0	0	0%	-1.462	83%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-6.329	0	-6.329	0	-4.500	0	0	0%	-1.829	41%
H Altri debiti finanziari correnti	-15.730	0	-115	0	-2.805	0	-15.615	13578%	2.690	-96%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-25.274	0	-9.659	0	-9.057	0	-15.615	162%	-602	7%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	24.824	0	13.016	0	10.947	0	11.808	91%	2.069	19%
K Debiti bancari non correnti	-27.624	0	-27.624	0	-31.204	0	0	0%	3.580	-11%
L Altri debiti finanziari non correnti	-87.274	-25.000	-32.466	0	-36.519	0	-54.808	169%	4.052	-11%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-114.898	-25.000	-60.090	0	-67.723	0	-54.808	91%	7.633	-11%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-90.074	-25.000	-47.074	0	-56.776	0	-43.000	91%	9.701	-17%
O Altre attività finanziarie non correnti	1.383	0	19	0	4.292	0	1.364	7181%	-4.272	-100%
P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)	-88.691	-25.000	-47.055	0	-52.484	0	-41.636	88%	5.429	-10%

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			variazione 2015 pro forma/2015	variazione 2015/2014
	2015 pro forma	2015	2014		
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto (%)	-85%	-61%	-88%	-24%	27%
Indebitamento finanziario a tassi variabili (%) (*)	44%	52%	50%	-9%	3%
Indebitamento finanziario espresso in Euro (%)	100%	100%	100%	0%	0%

(*) Le passività finanziarie riferibili alle opzioni put concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate, nonché le passività finanziarie per gli earn out da corrispondere (per un totale di: Euro 75.458 mila al 31 dicembre 2015 pro forma, Euro 31.751 mila al 31 dicembre 2015, Euro 38.487 mila al 31 dicembre 2014), determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste, utilizzando il tasso di attualizzazione pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola, sono state considerate come indebitamento a tasso fisso.

La Posizione Finanziaria Netta complessiva del Gruppo evidenzia un saldo negativo al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2015 rispettivamente pari a Euro 52.484 mila e Euro 47.055 mila. La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2015, utilizzando i dati pro forma, presenta un saldo negativo pari a Euro 88.691 mila.

L'incremento nel saldo negativo della Posizione Finanziaria Netta con riferimento ai dati pro forma al 31 dicembre 2015, rispetto ai dati storici alla medesima data, è attribuibile principalmente agli effetti pro forma delle acquisizioni del Gruppo Co.Mark (il cui perfezionamento è avvenuto in data 24 marzo 2016) e del Gruppo Visura (per il quale è stato sottoscritto un accordo per l'acquisizione del controllo in data 9 giugno 2016). Per maggiori dettagli in merito alla composizione della Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2015 pro forma ed agli scostamenti rispetto ai dati storici 31 dicembre 2015, si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2.2.4.

Per maggiori dettagli in merito alla composizione della Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre, 2014 e 2015 ed agli scostamenti tra tali date, si rimanda nel seguito del presente Paragrafo.

Per una migliore comprensione circa la capacità del Gruppo di generare flussi di cassa, con conseguenti impatti sulla Posizione Finanziaria Netta, si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 10.2 del presente Capitolo.

D. Liquidità

La cassa e le altre disponibilità liquide ammontano complessivamente a Euro 19.316 mila al 31 dicembre 2015 e Euro 14.828 mila al 31 dicembre 2014. In merito ai fattori che hanno influenzato l'andamento della liquidità si rimanda al Paragrafo 10.2 del presente Capitolo.

Nell'ottica di una gestione decentrata della tesoreria, il Gruppo non ha definito specifiche politiche di investimento della liquidità.

Le disponibilità liquide sono costituite quasi esclusivamente da denaro in cassa e da depositi bancari e postali, a vista o a breve termine, presso primari istituti di credito e prontamente utilizzabili. La liquidità investita in depositi bancari e postali è remunerata a tassi di interesse in linea con le condizioni di mercato generalmente applicate.

Le disponibilità liquide non sono soggette a vincoli e sono liberamente disponibili.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, del presente Prospetto Informativo.

E. Crediti finanziari correnti

I crediti finanziari correnti ammontano complessivamente a Euro 3.359 mila al 31 dicembre 2015 e ad Euro 5.177 mila al 31 dicembre 2014.

Al 31 dicembre 2014 la voce in esame accoglie per Euro 5.106 mila un *Time Deposit* detenuto presso un primario istituto di credito da parte della InfoCert.

Al 31 dicembre 2015, la voce in esame accoglie in particolare l'importo di Euro 3.331 mila riferibile a una polizza assicurativa a capitalizzazione sottoscritta dalla InfoCert con una primaria compagnia assicurativa europea. La variazione rispetto al 31 dicembre 2014 è riferibile all'incasso del *Time Deposit* di cui sopra e alla riclassifica a breve termine della polizza assicurativa dalle attività finanziarie non correnti (per l'intenzione del management di provvedere allo smobilizzo della stessa entro dodici mesi dal 31 dicembre 2015), come commentano anche nel paragrafo successivo.

O. Altre attività finanziarie non correnti

Le altre attività finanziarie non correnti ammontano complessivamente a Euro 19 mila al 31 dicembre 2015 e ad Euro 4.292 mila al 31 dicembre 2014..

Al 31 dicembre 2015, la voce include importi residuali, e si riduce rispetto all'anno precedente principalmente per l'incasso del titolo obbligazionario e per la riclassifica a breve termine della polizza assicurativa.

F. G. H. K. L. Debiti bancari correnti, Parte corrente dell'indebitamento non corrente, Altri debiti finanziari correnti, Debiti bancari non correnti e Altri debiti finanziari non correnti

Il saldo complessivo delle passività finanziarie al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 69.750 mila. Al 31 dicembre 2014 le passività finanziarie ammontano a Euro 76.780 mila.

La tabella seguente evidenzia il dettaglio delle passività finanziarie in essere alle date di cui in precedenza.

Passività finanziarie In migliaia di Euro	Finanziamento bancario	Scoperti bancari e anticipazioni	Leasing finanziario	Passività per acquisto quote dalla minoranza	Altre passività finanziarie	Fair Value Derivati	Totale Passività Finanziarie
<i>31 dicembre 2015</i>							
F Debiti bancari correnti		3.215					3.215
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	6.329						6.329
H Altri debiti finanziari correnti		106	9				115
K Debiti bancari non correnti	27.624						27.624
L Altri debiti finanziari non correnti			539	31.751		176	32.467
Totale al 31 dicembre 2015	33.953	3.321	548	31.751	0	176	69.750

31 dicembre 2014

F Debiti bancari correnti		1.752					1.752
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.500						4.500
H Altri debiti finanziari correnti		14	10	1.457	1.250	74	2.805
K Debiti bancari non correnti	31.204						31.204
L Altri debiti finanziari non correnti			636	35.780		103	36.518
Totale al 31 dicembre 2014	35.704	1.767	645	37.237	1.250	177	76.780

Finanziamento bancario

Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform S.A.) è stato stipulato un Contratto di Finanziamento con un *pool* di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni con scadenza il 31 dicembre 2020, rimborso rate semestrali a quote crescenti. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria con scadenza il 31/12/2019, rimborso rate semestrali a quote costanti. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno dell'intero pacchetto azionario posseduto da Tecnoinvestimenti a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *swap*. Nella voce sono inclusi anche Euro 116 mila al 31 dicembre 2015 relativi ad un finanziamento alla controllata Datafin. La tabella che segue evidenzia le caratteristiche rilevanti del finanziamento in esame.

31 dicembre
2015

Passività finanziarie In migliaia di Euro	Società	Controparte	Quota Controparte Finanziamento Originario	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 31 dicembre
Finanziamento linea di credito A	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A. Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	11.040 10.080	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	4.275	18.448	22.723

		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	2.880					
Finanziamento linea di credito B	Assicom S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	1.890	Euribor 6 mesi + spread del 2,25%	31/12/2019	900	2.658	3.558
		Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	2.070					
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	540					
Finanziamento linea di credito C	Ribes S.p.A.	Cariparma S.p.A.	3.680	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	1.125	6.431	7.556
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	3.360					
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	960					
Finanziamento Datafin	Datafin S.p.A.	Banca Popolare di Milano	150	Euribor 3 mesi + spread del 4,10%	30/09/2019	29	87	116
Debiti bancari non correnti compresa quota corrente						6.329	27.624	33.953

**31 dicembre
2014**

Passività finanziarie In migliaia di Euro	Società	Controparte	Quota Controparte Finanziamento Originario	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 31 dicembre
Finanziamento linea di credito A	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A.	11.040	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	2.850	20.588	23.438
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	10.080					
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	2.880					
Finanziamento linea di credito B	Assicom S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	1.890	Euribor 6 mesi + spread del 2,25%	31/12/2019	900	3.549	4.449
		Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	2.070					
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	540					
Finanziamento linea di credito C	Ribes S.p.A.	Cariparma S.p.A.	3.680	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	750	7.067	7.817
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	3.360					
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	960					

S.p.A.

Debiti bancari non correnti compresa quota corrente	4.500	31.204	35.704

Le variazioni intervenute tra il 31 dicembre 2015 ed il 31 dicembre 2014 si riferiscono ai rimborsi del periodo ed alle riclassifiche effettuate tra la quota corrente e la quota non corrente del finanziamento in parola.

Con riferimento al contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 dicembre 2014 (come successivamente modificato) con un *pool* di banche composto da Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc.Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Banca Popolare Friuladria S.p.A. e ICCREA BancaImpresa S.p.A., si evidenzia:

- (a) la presenza di clausole che impongono il rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. *covenant* finanziari). In particolare, l'Emittente si è impegnato a far sì che, a ciascuna data di calcolo specificata nel contratto (i) il valore del *Debt Service Cover Ratio* (calcolato come il rapporto tra flussi di cassa operativi e il servizio del debito inteso come la somma algebrica di tutti gli importi di capitale riferiti alle rate dei debiti a medio/lungo termine inclusi nella PFN e che hanno scadenza nel periodo considerato e gli Oneri finanziari netti) sia non inferiore al valore 1, e (ii) il valore dei rapporti PFN/Ebitda e PFN/Patrimonio Netto sia sempre inferiore o uguale a determinati livelli come indicati nella seguente tabella:

Data di riferimento	PFN/Ebitda	PFN/PN
30/06/2015	2,5	0,8
31/12/2015	1,8	0,6
30/06/2016	1,8	0,6
31/12/2016	1,45	0,45
30/06/2017	1,45	0,45
31/12/2017	1	0,3
30/06/2018	1	0,3
31/12/2018	1	0,3
30/06/2019	1	0,3
31/12/2019	1	0,3
30/06/2020	1	0,3

Il calcolo storico rispettivamente per il 30/06/2015 e 31/12/2015 ha evidenziato i seguenti risultati:

Data di riferimento	PFN/Ebitda	PFN/PN	DSCR
30/06/2015	2,16	0,66	-
31/12/2015	1,42	0,47	3,2

Alla Data del Prospetto, le prescrizioni dei *covenant* finanziari risultano rispettate.

- (b) la presenza di una clausola di *negative pledge* comportante vincoli per l'Emittente e le società ivi definite "Controllate Rilevanti" (ossia Ribes, Infocert, Assicom e qualsiasi altra società che concorra, ai fini del calcolo dell'EBITDA su base consolidata del Gruppo Tecnoinvestimenti ovvero del Gruppo Assicom in misura pari o superiore al 10%) di costituire vincoli e garanzie reali sui propri beni; e
- (c) la presenza di clausole c.d. di "*cross-default*" e "*cross-acceleration*" (usuali in contratti di finanziamento analoghi), comportanti la possibilità, per le banche finanziatrici, di recedere dal contratto di finanziamento qualora (i) uno o più dei creditori dell'Emittente e/o di Ribes e/o di una qualsiasi società del Gruppo Tecnoinvestimenti divengano legittimati a richiedere anticipatamente ai sensi delle relative pattuizioni il rimborso di qualsiasi indebitamento finanziario di importo, considerando complessivamente tutte le società del Gruppo Tecnoinvestimenti, pari o superiori a Euro 250.000, salvo che tale diritto al rimborso sia contestato in buona fede dal relativo debitore e lo stesso abbia stanziato e mantenuto apposite riserve nelle proprie scritture contabili ai sensi dei principi contabili applicabili; e (ii) il rimborso di un qualsiasi indebitamento finanziario dell'Emittente e/o di Ribes e/o di una qualsiasi società del Gruppo Tecnoinvestimenti di importo, considerando complessivamente le società del Gruppo Tecnoinvestimenti, pari o superiore a Euro 250.000 sia dovuto al/i relativo/i creditore/i prima della scadenza originariamente prevista a seguito di dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine e/o risoluzione e/o recesso da parte di tale/i creditore/i ovvero a seguito di dichiarazione dell'avvenuto verificarsi di una condizione risolutiva da parte del/i relativo/i creditore/i o altrimenti, salvo che tale diritto al rimborso anticipato sia contestato in buona fede dal relativo debitore e lo stesso abbia stanziato e mantenuto apposite riserve nelle proprie scritture contabili in conformità alle disposizioni di legge o ai principi contabili applicabili.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Prospetto.

Il finanziamento a medio/lungo termine in essere al 31 dicembre 2014, ottenuto da Tecnoinvestimenti, Ribes e Assicom in data 16 dicembre 2014, per un importo complessivo pari a Euro 36.500 mila, è assistito da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle banche finanziatrici apposto sulle Azioni InfoCert e sulle Azioni Ribes (come indicato nella tabella seguente) a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di specifici contratti di *interest rate swap*. Sempre a garanzia del medesimo debito verso banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Per ulteriori informazioni anche in merito alle garanzie reali sopra indicate, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22.6 del Prospetto Informativo.

Pegno	Numero azioni	% azioni	Valore nominale	Valore PN consolidato IAS al 31/12/2015
Azioni InfoCert	2.529.248	99,99%	17.704.736	19.045.402
Azioni Ribes	210.892	87,5%	210.892	20.768.197

Scoperti bancari e anticipazioni

Vengono utilizzati dalle società del Gruppo per far fronte a temporanee esigenze di liquidità. Le variazioni intercorse tra i vari periodi rappresentati dipendono da necessità contingenti di finanziamento del capitale circolante.

Di seguito si riporta il dettaglio alla data del 31 dicembre 2015, suddiviso per società e per tipologia di finanziamento:

Società	Tipologia finanziamento	Istituto di credito	tasso di interesse	Esposizione (Euro migliaia)
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Banca Popolare Friuladria	Euribor 3m + Spread 0,6%	793
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Unicredit Banca	Euribor 3m + Spread 0,6%	161
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Veneto Banca	Euribor 3m + Spread 0,55%	664
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Banca Popolare di Verona	Euribor 3m + Spread 0,6%	321
Datafin S.r.l.	Anticipo RiBa	Bipiemme	Tasso fisso 5,69%	365
Datafin S.r.l.	Anticipo fatture	Bipiemme	Tasso fisso 5,69%	5
Infocert S.p.A.	Anticipo fatture	Credem	Tasso fisso 0,4%	1.012
Scoperti bancari e anticipazioni al 31 dicembre 2015				3.321

Di seguito si riporta il dettaglio alla data del 31 dicembre 2014:

Società	Tipologia finanziamento	Istituto di credito	tasso di interesse	Esposizione (Euro migliaia)
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia	Euribor 3m + Spread 0,6%	203
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Banca Popolare Friuladria	Euribor 3m + Spread 0,6%	278
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Unicredit Banca	Euribor 3m + Spread 0,7%	942
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Banca Popolare di Verona	Euribor 3m + Spread 0,6%	343
Scoperti bancari e anticipazioni al 31 dicembre 2014				1.766

Leasing finanziario

L'importo del leasing finanziario si riferisce a due contratti sottoscritti dalla controllata Assicom per Euro 509 mila al 31 dicembre 2015 e per Euro 593 mila al 31 dicembre 2014, per i quali si riepilogano di seguito le condizioni contrattuali:

- contratto di *leasing* immobiliare sottoscritto con LEASINT S.p.A. ora Mediocredito Italiano S.p.A. del 27 settembre 2001, modificato in data 28 febbraio 2006; durata iniziale del contratto di leasing pari a mesi 96, successivamente prorogata fino al 1° gennaio 2021; bene in leasing: immobile strumentale; costo del bene per il concedente Euro 1.136.205,18; maxicanone pagato il 28 settembre 2001, pari a Euro 170.430,78;
- contratto di *leasing* immobiliare sottoscritto con LEASINT S.p.A. ora Mediocredito Italiano S.p.A. del 28.02.2006, integrativo di un contratto del 27.09.2001, avente per oggetto l'esecuzione di lavori di ampliamento dell'immobile; durata del contratto 180 mesi: dal 1° marzo 2006 al 1° gennaio 2021; valore delle opere: Euro 1.181.835,36; maxicanone anticipato iniziale: Euro 470.194,52;

L'importo delle passività finanziarie iscritte in bilancio è pari al valore attuale della quota capitale delle rate in scadenza sulla base dei piani di ammortamento descritti in precedenza.

In via residuale, sono iscritte in bilancio passività finanziarie per *leasing* su autovetture aziendali di Ribes.

Passività per acquisto quote di minoranza

La voce passività per acquisto quote di minoranza fa principalmente riferimento alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate Assicom (32,5%) e Ribes (8,70%). Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze

contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Al 31 dicembre 2015, il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%).

Coerentemente, la voce include il valore attuale dei pagamenti che si ritiene di effettuare a titolo di *earn out* per le quote di partecipazione già acquisite.

Di seguito si fornisce il dettaglio delle passività finanziarie in oggetto per anno e per singolo strumento finanziario:

Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Tipologia	Controparte	% oggetto di opzione	Periodo di Esercizio	Valore attuale al 31 dicembre 2015 in migliaia di euro	Quota corrente	Quota non corrente
Ribes S.p.A.	Put/Call	Coesa S.r.l.	8,70%	Tra il 01/07/2016 e il 31/12/2020	4.491		4.491
Assicom S.p.A.	Put/Call	Capitoloundici S.p.A.	10,00%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2016 e 30/06/2017	8.417		8.417
Assicom S.p.A.	Put/Call	Quaranta Holding S.r.l.	22,50%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2017 e 30/06/2018	17.853		17.853
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2018	900		900
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	30/06/2018	90		90
Totale bilancio consolidato al 31 dicembre 2015					31.751	-	31.751

Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Tipologia	Controparte	% oggetto di opzione	Periodo di Esercizio	Valore attuale al 31 dicembre 2014 in migliaia di euro	Quota corrente	Quota non corrente
Ribes S.p.A.	Put/Call	Coesa S.r.l.	8,70%	Tra il 01/07/2016 e il 31/12/2020	3.715		3.715
Ribes S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Coesa S.r.l. / Cedacri S.p.A.	N/A	30/04/2015	1.457	1.457	

Assicom S.p.A.	Put/Call	Capitoloundici S.p.A.	10,00%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2016 e 30/06/2017	8.695	8.695	
Assicom S.p.A.	Put/Call	Quaranta Holding S.r.l.	22,50%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2017 e 30/06/2018	19.618	19.618	
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2016	1.868	1.868	
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2018	1.884	1.884	
Totale bilancio consolidato al 31 dicembre 2014					37.237	1.457	35.780

n.a.: La % oggetto di opzione non è applicabile nei casi di aggiustamento prezzo.

Di seguito si riepilogano le condizioni al verificarsi delle quali è previsto il pagamento degli *earn out* (aggiustamento prezzo), sulle quote di partecipazioni già acquisite, previsti nella tabella di cui sopra:

Controparte	Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Scadenza	Condizioni
Coesa S.r.l. / Cedacri S.p.A.	Ribes S.p.A.	30/04/2015	Media EBITDA Adjusted Gruppo Ribes per gli esercizi 2012,2013,2014 > di Euro 4.100 mila
Quaranta Holding S.r.l.	Assicom S.p.A.	30/06/2016	Maggiore tra: - EBITDA Aggregato (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes) > Euro 16.000 mila - EBITDA Aggregato (Gruppo Assicom) > Euro 8.900 mila
Quaranta Holding S.r.l.	Assicom S.p.A.	30/06/2018	Ammontare variabile al variare dell'EBITDA Aggregato 2017 (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes)
Venditore persona fisica	Assicom S.p.A.	30/06/2018	Ammontare variabile al variare dell'EBITDA Aggregato 2017 (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes)

In merito ai dettagli dell'opzione PUT/CALL da Coesa S.r.l. sul residuo 9,3% delle azioni Ribes, che potrebbe essere esercitata dal 1° luglio 2016, ed in particolare alle modalità di comunicazione all'Emittente dell'esercizio, si rimanda al Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto.

Altre passività finanziarie

Al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 1.250 mila; sono relative al debito per dividendi, da corrispondere ai soci di minoranza di Ribes, la cui distribuzione è stata deliberata dall'Assemblea degli azionisti della stessa società il 17 dicembre 2012 prima del passaggio del controllo al Gruppo Tecnoinvestimenti. Tali debiti sono stati pagati per Euro 1.250 mila nel corso del 2014 e per la restante parte nel corso del 2015.

Fair Value Derivati

In relazione al finanziamento ottenuto rispettivamente da Tecnoinvestimenti e da Ribes in data 16 dicembre 2014, sopra commentato, sono stati stipulati contratti derivati *interest rate swap*, che trasformano il tasso variabile applicato (al netto dello spread) in tasso fisso rispettivamente dello 0,576% e dello 0,595% sulla quota oggetto di copertura. Tali strumenti al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 rispettano i requisiti previsti dagli IAS/IFRS per essere qualificabili come *hedging instruments* con relazione di copertura efficace ai fini della rilevazione contabile.

L'ammontare nominale della copertura è stata definita pari al 50%, tenuto conto del piano di ammortamento, degli Euro 32 milioni del finanziamento di cui sopra, ottenuto da Tecnoinvestimenti e da Ribes. Al 31 dicembre 2015, l'ammontare nominale della copertura è pari a Euro 14.200 mila. Con riferimento ai periodi precedenti, l'ammontare nominale della copertura è stata pari a Euro 16.000 mila al 31 dicembre 2014.

Si riporta, di seguito, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 la percentuale di indebitamento a tasso variabile sul totale dei finanziamenti bancari e la percentuale oggetto di copertura:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Finanziamenti bancari (in migliaia di Euro)	33.953	35.704
% finanziamenti bancari a tasso variabile	100%	100%
Ammontare finanziamenti bancari oggetto di copertura (in migliaia di Euro)	14.200	16.000
% finanziamenti bancari a tasso variabile oggetto di copertura	42%	45%

Di seguito si fornisce il dettaglio dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014:

Strumenti derivati	In migliaia di Euro	Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al 31 dicembre 2015
IRS		Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	4.865	31/12/2020	0,576%	(58)
IRS		Tecnoinvestimenti S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	4.442	31/12/2020	0,576%	(55)
IRS		Tecnoinvestimenti S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	1.269	31/12/2020	0,576%	(16)
IRS		Ribes S.p.A.	Cariparma	1.668	31/12/2020	0,595%	(21)
IRS		Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.523	31/12/2020	0,595%	(20)
IRS		Ribes S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	435	31/12/2020	0,595%	(6)
Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"				14.200			(176)
Strumenti derivati		Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al

In migliaia di Euro						31 dicembre 2014
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	5.520	31/12/2020	0,576%	(16)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	5.040	31/12/2020	0,576%	(16)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	1.440	31/12/2020	0,576%	(18)
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.840	31/12/2020	0,595%	(17)
IRS	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.680	31/12/2020	0,595%	(17)
IRS	Ribes S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	480	31/12/2020	0,595%	(18)
Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"			16.000			(103)

Il *fair value* di tali strumenti derivati al 31 dicembre 2015 è negativo e pari a Euro 176 mila, rispetto ad un valore negativo di Euro 103 mila al 31 dicembre 2014.

Le passività per strumenti finanziari derivati correnti al 31 dicembre 2014 pari a Euro 74 mila fanno riferimento al valore attuale del *fair value* di un diritto di *Call* di Ribes nei confronti dei soci di Expert Links S.r.l. sul 45% del capitale. Tale diritto è stato esercitato da Ribes nel corso del 2015.

Rating

Si segnala che alla data di presentazione del presente prospetto non è stato sollecitato alcun rating.

Ulteriori garanzie prestate dall'Emittente

Non esistono ulteriori garanzie prestate dall'emittente oltre quelle già descritte nei paragrafi precedenti.

Altre informazioni: gestione dei rischi finanziari

Vengono esplicitate di seguito alcune informazioni integrative al fine di fornire ulteriori dettagli circa la situazione finanziaria del Gruppo, la valutazione dei rischi finanziari cui il Gruppo è esposto e l'identificazione delle modalità e degli strumenti utilizzati per gestirli.

Il Gruppo Tecnoinvestimenti è esposto a rischi finanziari connessi alla propria operatività, in particolare riferibili alle seguenti fattispecie:

- rischi di tasso di interesse, relativi all'esposizione finanziaria del Gruppo;
- rischi di cambio, relativi all'operatività in valute diverse da quella funzionale;
- rischi di liquidità, relativi alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito;
- rischi di credito, derivanti dalle normali operazioni commerciali o da attività di finanziamento.

L'Emittente segue attentamente in maniera specifica ciascuno dei predetti rischi finanziari, intervenendo con l'obiettivo di minimizzarli tempestivamente anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati di copertura.

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 è realizzata con Paesi aderenti all'Unione Europea; pertanto, non risulta significativamente esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo Tecnoinvestimenti 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 swap* (IRS) con esclusiva finalità di copertura.

Le disponibilità liquide sono rappresentate prevalentemente da depositi bancari a tasso variabile e, pertanto, il relativo *fair value* è prossimo al valore rilevato in bilancio.

Il tasso di interesse cui il Gruppo è maggiormente esposto è l'Euribor. Pertanto, il rischio di tasso appare adeguatamente monitorato, stante l'inclinazione attuale della curva dei tassi Euribor.

Per il dettaglio degli *interest rate swap* in essere al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 si fa rinvio al paragrafo precedente.

Rischio di credito

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

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 attraverso un'analisi del *rating* effettuano una verifica preliminare della solvibilità di un cliente prima di accettare il contratto. 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 interventi gradualmente più incisivi (invio di 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 alla relativa svalutazione.

L'ammontare delle svalutazioni tiene conto della 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.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche in linea con il mercato, 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 dalle singole tesorerie societarie con la supervisione ed il coordinamento della funzione di tesoreria centrale nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e un adeguato investimento/rendimento della liquidità.

La Società 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 dall'attività di investimento, gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza contrattuale.

10.1.2 Risorse finanziarie dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)

Di seguito si riporta l'Indebitamento (Posizione) Finanziario Netto del Gruppo (ITA GAAP) al dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, calcolato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N). In aggiunta, viene riportato il totale della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta del Gruppo alle medesime date (lettera P).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	di cui correlate	2013	di cui correlate	Valore	%
A Cassa	14.773	0	19.029	0	-4.256	-22%
B Altre disponibilità liquide	55	0	0	0	55	n.a.
D Liquidità (A+B+C)	14.828	0	19.029	0	-4.202	-22%
E Crediti finanziari correnti	5.129	0	10.358	0	-5.228	-50%
F Debiti bancari correnti	-1.766	0	-82	0	-1.684	2042%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-4.500	0	0	0	-4.500	n.a.
H Altri debiti finanziari correnti	-2.834	0	-9.005	-7.715	6.171	-69%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-9.100	0	-9.087	-7.715	-13	0%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	10.857	0	20.300	-7.715	-9.443	-47%
K Debiti bancari non correnti	-32.156	0	0	0	-32.156	n.a.
L Altri debiti finanziari non correnti	-510	0	-1.250	0	740	-59%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-32.666	0	-1.250	0	-31.416	2513%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-21.809	0	19.050	-7.715	-40.858	-214%
O Altre attività finanziarie non correnti	4.246	0	4.153	0	93	0%
P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)	-17.562	0	23.203	-7.715	-40.765	-176%

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione
	2014	2013	
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto (%)	-32%	23%	-56%
Indebitamento finanziario a tassi variabili (%)	93%	0%	93%
Indebitamento finanziario espresso in Euro (%)	100%	100%	0%

La Posizione Finanziaria Netta complessiva del Gruppo evidenzia un saldo positivo al 31 dicembre 2013 pari a Euro 23.203 mila, mentre presenta un saldo negativo al 31 dicembre 2014 pari a Euro 17.562 mila.

La variazione nella Posizione Finanziaria Netta è attribuibile principalmente all'acquisizione del Gruppo Assicom e di Infonet avvenuta nel mese di dicembre 2014. Per maggiori dettagli in merito alla composizione della Posizione Finanziaria Netta ed agli scostamenti tra tali date, si rimanda nel seguito del presente Paragrafo.

Per una migliore comprensione circa la capacità del Gruppo di generare flussi di cassa, con conseguenti impatti sulla Posizione Finanziaria Netta, si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 10.2 del presente Capitolo.

D. Liquidità

La cassa e le altre disponibilità liquide ammontano complessivamente a Euro 14.828 mila al 31 dicembre 2014 e Euro 19.029 mila al 31 dicembre 2013. In merito ai fattori che hanno influenzato l'andamento della liquidità si rimanda al Paragrafo 10.2 del presente Capitolo.

Nell'ottica di una gestione decentrata della tesoreria, il Gruppo non ha definito specifiche politiche di investimento della liquidità.

Le disponibilità liquide sono costituite quasi esclusivamente da denaro in cassa e da depositi bancari e postali, a vista o a breve termine, presso primari istituti di credito e prontamente utilizzabili. La liquidità investita in depositi bancari e postali è remunerata a tassi di interesse in linea con le condizioni di mercato generalmente applicate.

Le disponibilità liquide non sono soggette a vincoli e sono liberamente disponibili.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, del presente Prospetto Informativo.

E. Crediti finanziari correnti

I crediti finanziari correnti ammontano complessivamente a Euro 5.129 mila al 31 dicembre 2014, e Euro 10.358 mila al 31 dicembre 2013.

Al 31 dicembre 2013 la voce in esame accoglie in particolare:

- Euro 7.246 mila riferibili alla Tecnoinvestimenti; tale importo comprende Euro 6.889 mila di finanziamenti concessi alle ex società partecipate Autostrade Lombarde e Aeroporti Holding, successivamente oggetto di scissione parziale avvenuta in data 24 giugno 2014 (alla data del 31 dicembre 2015 il credito in capo alla Tecno Holding S.p.A. ammonta ad Euro 6.146 mila);
- Euro 3.096 mila riferibili a InfoCert, relativi principalmente a un *Time Deposit* detenuto presso un primario istituto di credito.

Al 31 dicembre 2014 la voce in esame accoglie per Euro 5.106 mila un *Time Deposit* detenuto presso un primario istituto di credito da parte della InfoCert. Rispetto al 31 dicembre 2013, pertanto, il decremento della voce è principalmente attribuibile alla scissione parziale così come commentata in precedenza.

O. Altre attività finanziarie non correnti

Le altre attività finanziarie non correnti ammontano complessivamente a Euro 4.246 mila al 31 dicembre 2014 e Euro 4.153 mila al 31 dicembre 2013.

Al 31 dicembre 2013 la voce in esame è principalmente riferibile alla InfoCert, e comprende in particolare Euro 1 milione di titoli obbligazionari ed Euro 3.153 mila relativi alla polizza assicurativa a capitalizzazione sottoscritta dalla InfoCert con una primaria compagnia assicurativa europea (Zurich).

La voce al 31 dicembre 2014 differisce rispetto al 31 dicembre 2013 principalmente per interessi maturati nell'anno con riferimento agli strumenti di cui al commento precedente.

F. G. H. K. L. Debiti bancari correnti, Parte corrente dell'indebitamento non corrente, Altri debiti finanziari correnti, Debiti bancari non correnti e Altri debiti finanziari non correnti

Il saldo complessivo delle passività finanziarie al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 41.766 mila, in aumento di Euro 31.429 mila rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 10.337 mila)

La tabella seguente evidenzia il dettaglio delle passività finanziarie in essere alle date di cui in precedenza.

Passività finanziarie In migliaia di Euro	Finanziamento bancario	Finanziamento Tecno Holding	Scoperti bancari e anticipazioni	Leasing finanziario	Passività per acquisto quote dalla minoranza	Altre passività finanziarie	Totale Passività Finanziarie
<i>31 dicembre 2014</i>							
F Debiti bancari correnti			1.766				1.766
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.500						4.500
H Altri debiti finanziari correnti				84	1.500	1.250	2.834
K Debiti bancari non correnti	32.156						32.156
L Altri debiti finanziari non correnti				510			510
Totale al 31 dicembre 2014	36.656	0	1.766	594	1.500	1.250	41.766
<i>31 dicembre 2013</i>							
F Debiti bancari correnti			82				82
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente							0
H Altri debiti finanziari correnti		7.715				1.290	9.005
K Debiti bancari non correnti							0
L Altri debiti finanziari non correnti						1.250	1.250
Totale al 31 dicembre 2013	0	7.715	82	0	0	2.540	10.337

Finanziamento bancario

Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform S.A.) è stato stipulato un Contratto di Finanziamento con un *pool* di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni con scadenza il 31 dicembre 2020, rimborso rate semestrali a quote crescenti. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria con scadenza il 31/12/2019, rimborso rate semestrali a quote costanti. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno dell'intero pacchetto azionario posseduto da Tecnoinvestimenti a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *swap*. La tabella che segue evidenzia le caratteristiche rilevanti del finanziamento in esame.

31 dicembre
2014

Passività finanziarie								
In migliaia di Euro	Società	Controparte	Quota Controparte Finanziamento Originario	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 31 dicembre
Finanziamento linea di credito A	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A.	11.040					
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	10.080	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	2.850	21.150	24.000
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	2.880					
Finanziamento linea di credito B	Assicom S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	1.890					
		Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	2.070	Euribor 6 mesi + spread del 2,25%	31/12/2019	900	3.600	4.500
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	540					
Finanziamento linea di credito C	Ribes S.p.A.	Cariparma S.p.A.	3.680					
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	3.360	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	750	7.250	8.000
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	960					
Debiti bancari non correnti compresa quota corrente						4.500	32.000	36.500

In merito alla presenza di clausole che impongono il rispetto di determinati parametri finanziari (c.d. *covenant* finanziari), alla presenza di una clausola di *negative pledge*, alla presenza di clausole c.d. di “*cross-default*” e “*cross-acceleration*” legate al sopracitato finanziamento si rinvia a quanto già descritto nel Paragrafo 10.1.1 del presente Capitolo, nonché al Capitolo 22, Paragrafo 22.6 del Prospetto.

Il medesimo finanziamento è assistito da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle banche finanziatrici apposto sulle Azioni InfoCert e sulle Azioni Ribes (come indicato nella tabella seguente) a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di specifici contratti di *interest rate swap*. Sempre a garanzia del medesimo debito verso banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Per ulteriori informazioni anche in merito alle garanzie reali sopra indicate, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22.6 del Prospetto Informativo.

Pegno	Numero azioni	% azioni	Valore nominale	Valore PN consolidato IAS al 31/12/2015
Azioni InfoCert	2.529.248	99,99%	17.704.736	19.045.402
Azioni Ribes	210.892	87,5%	210.892	20.768.197

Finanziamento Tecno Holding

Il finanziamento in essere con la controllante Tecno Holding al 31 dicembre 2013, pari a Euro 7.715 mila (comprensivo di interessi maturati) si articola come segue:

- un primo finanziamento di Euro 2,5 milioni remunerato al tasso del 2,5% erogato alla società nel 2012 per consentire l'acquisizione di una partecipazione di minoranza di Autostrade Lombarde S.p.A.;
- un secondo finanziamento di Euro 5 milioni remunerato al tasso del 4% erogato nel 2013, per consentire alla società di erogare un finanziamento alla stessa Autostrade Lombarde S.p.A.. Entrambi i finanziamenti sono stati oggetto della scissione del giugno 2014.

Scoperti bancari e anticipazioni

Vengono utilizzati dalle società del Gruppo per far fronte a temporanee esigenze di liquidità. Le variazioni intercorse tra i vari periodi rappresentati dipendono da necessità contingenti di finanziamento del capitale circolante.

Di seguito si riporta il dettaglio alla data del 31 dicembre 2014, suddiviso per società e per tipologia di finanziamento:

Società	Tipologia finanziamento	Istituto di credito	tasso di interesse	Esposizione (Euro migliaia)
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia	Euribor 3m + Spread 0,6%	203
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Banca Popolare Friuladria	Euribor 3m + Spread 0,6%	278
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Unicredit Banca	Euribor 3m + Spread 0,7%	942
Assicom S.p.A.	Anticipo RiBa	Banca Popolare di Verona	Euribor 3m + Spread 0,6%	343
Scoperti bancari e anticipazioni al 31 dicembre 2014				1.766

L'ammontare al 31 dicembre 2013, pari ad Euro 82 mila, è riferibile alla società Ribes S.p.A. per effetto di una temporanea indisponibilità di conto corrente conseguente alla doppia imputazione di una transazione da parte dell'Istituto di credito.

Leasing finanziario

L'importo del leasing finanziario, al 31 dicembre 2014 pari a Euro 594 mila, si riferisce a due contratti sottoscritti dalla controllata Assicom, per i quali si riepilogano di seguito le condizioni contrattuali:

- contratto di *leasing* immobiliare sottoscritto con LEASINT S.p.A. ora Mediocredito Italiano S.p.A. del 27 settembre 2001, modificato in data 28 febbraio 2006; durata iniziale del contratto di leasing pari a mesi 96, successivamente prorogata fino al 1° gennaio 2021; bene in leasing: immobile strumentale; costo del bene per il concedente Euro 1.136.205,18; maxicanone pagato il 28 settembre 2001, pari a Euro 170.430,78;
- contratto di *leasing* immobiliare sottoscritto con LEASINT S.p.A. ora Mediocredito Italiano S.p.A. del 28.02.2006, integrativo di un contratto del 27.09.2001, avente per oggetto l'esecuzione di lavori di ampliamento dell'immobile; durata del contratto 180 mesi: dal 1° marzo 2006 al 1° gennaio 2021; valore delle opere: Euro 1.181.835,36; maxicanone anticipato iniziale: Euro 470.194,52;

L'importo delle passività finanziarie iscritte in bilancio è pari al valore attuale della quota capitale delle rate in scadenza sulla base dei piani di ammortamento descritti in precedenza.

Passività per acquisto quote di minoranza

La passività per acquisto quote di minoranza, pari a Euro 1.500 mila al 31 dicembre 2014, è relativa al debito per aggiustamento prezzo da corrispondere ai venditori di Ribes a seguito del raggiungimento anche per l'esercizio 2014 del parametro di EBITDA previsto dall'originario contratto di acquisto.

Altre passività finanziarie

Al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 1.250 mila, in diminuzione di Euro 1.290 rispetto al 31 dicembre 2013; sono relative principalmente al debito per dividendi, da corrispondere ai soci di minoranza di Ribes, la cui distribuzione è stata deliberata dall'Assemblea degli azionisti della stessa società il 17 dicembre 2012 prima del passaggio del controllo al Gruppo Tecnoinvestimenti. Tali debiti sono stati pagati per Euro 1.250 mila nel corso del 2014 e per la restante parte nel corso del 2015.

10.2 Flussi di cassa dell'Emittente

I flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono riepilogati nei due successivi paragrafi. Si precisa che i flussi di cassa dell'Emittente, ed i relativi commenti, sono presentati in base alle seguenti modalità:

- nel paragrafo 10.2.1 vengono presentati e commentati i flussi di cassa dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- nel paragrafo 10.2.2 vengono presentati e commentati i flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposti sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n. 127/91 interpretate e integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

10.2.1 Flussi di cassa dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS)

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014. Tali informazioni derivano dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	13.638	7.208	6.430	89%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	(2.936)	(55.584)	52.648	-94%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di	(6.214)	45.149	(51.363)	-114%

finanziamento (c)

Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	4.488	(3.228)	7.716	-239%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	14.828	18.056	(3.228)	-18%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	19.316	14.828	4.488	30%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 4.488 mila. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 invece, l'Emittente ha assorbito risorse finanziarie per Euro 3.228 mila.

Con riferimento alle risorse finanziarie generate dall'attività operativa, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 7.208 mila, mentre relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la liquidità generata è pari a Euro 13.638 mila. I dati esposti testimoniano la crescente capacità del Gruppo di generare flussi di cassa mediante lo svolgimento della propria attività caratteristica.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 55.584 mila, a causa in particolare dell'acquisizione del Gruppo Assicom. In merito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, la liquidità assorbita si riferisce in particolare agli investimenti in attività materiali ed immateriali.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'attività di finanziamento ha generato risorse finanziarie in particolar modo per l'accensione di un finanziamento, pari a Euro 32 milioni, propedeutico all'acquisto del Gruppo Assicom, e per le risorse finanziarie, pari a circa Euro 22,2 milioni, rivenienti dalla quotazione all'AIM di circa il 22% del capitale sociale della capogruppo. La liquidità assorbita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, si riferisce in particolare al rimborso delle rate in scadenza del finanziamento acceso nel corso del 2014 ed al pagamento di Euro 1,5 milioni riferibili all'aggiustamento prezzo da corrispondere in forza del contratto di acquisto del Gruppo Ribes.

Di seguito vengono analizzate nel dettaglio le singole voci del rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Utile del periodo	11.069	4.956	6.113	123%
Rettifiche per:				
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	1.686	912	774	85%
- Ammortamento di attività immateriali	5.927	2.077	3.850	185%
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	788	199	589	296%
- Accantonamenti	47	57	(10)	-18%

- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento	214	0	214	N/A
- Oneri finanziari netti	1.097	(713)	1.810	-254%
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(51)	(21)	(30)	143%
- Imposte sul reddito	4.675	3.585	1.090	30%
Variazioni di:				
- Rimanenze	142	(285)	427	-150%
- Crediti commerciali e altri crediti	(4.066)	(4.542)	476	-10%
- Debiti commerciali e altri debiti	(278)	4.484	(4.762)	-106%
- Fondi e benefici ai dipendenti	(360)	352	(712)	-202%
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	1.342	1.331	11	1%
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	22.230	12.393	9.837	79%
Interessi pagati	(938)	(290)	(648)	223%
Imposte sul reddito pagate	(7.655)	(4.896)	(2.759)	56%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	13.638	7.208	6.430	89%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento				
Interessi incassati	245	1.003	(758)	-76%
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	6.070	(719)	6.789	-944%
Investimenti in partecipazioni non consolidate	(625)	0	(625)	N/A
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	(1.654)	(2.031)	377	19%
Acquisto di attività immateriali	(4.187)	(1.957)	(2.230)	114%
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	(2.786)	(51.881)	49.095	-95%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	(2.936)	(55.584)	52.648	-95%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento				
Accensione di passività finanziarie	1.590	32.000	(30.410)	-95%
Rimborso di passività finanziarie	(2.721)	(845)	(1.876)	222%
Pagamento di debiti per leasing finanziari	(97)	0	(97)	N/A
Pagamento <i>earn out</i> /quote Ribes	(1.500)	(7.702)	6.202	-81%
Aumento di capitale	0	22.183	(22.183)	-100%
Dividendi pagati	(3.486)	(487)	(2.999)	616%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	(6.214)	45.149	(51.363)	-114%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	4.488	(3.228)	7.716	-239%

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	14.828	18.056	(3.228)	-18%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	19.316	14.828	4.488	30%

La variazione delle disponibilità liquide del Gruppo di periodo passa da un flusso negativo di Euro 3.228 mila al 31 dicembre 2014 ad un flusso positivo di Euro 4.488 mila al 31 dicembre 2015, in particolare a causa delle ragioni indicate nel seguito.

Le disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa riferibili all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammontano a Euro 13.638 mila, in aumento di Euro 6.430 mila rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, principalmente a causa dei fattori di seguito descritti:

- il risultato d'esercizio passa da un utile pari a Euro 4.956 euro al 31 dicembre 2014 a un utile di Euro 11.069 mila al 31 dicembre 2015, contribuendo in maniera rilevante alla generazione di flussi finanziari in entrata;
- il risultato di esercizio del 2015 è rettificato per Euro 5.927 mila da ammortamenti delle attività immateriali, rispetto ai Euro 2.077 mila del 2014; l'incremento è attribuibile principalmente alla rilevazione di ammortamenti pari a Euro 2.550 migliaia relativi ai *backlog order* ed alle *customer list* iscritti nel 2015 in sede di *purchase price allocation* con riferimento alle controllate Assicom ed Infonet (successivamente fusa in Ribes) acquisite a fine 2014;
- il risultato di esercizio 2015 è inoltre rettificato da oneri finanziari netti pari a Euro 1.097 migliaia, in aumento di Euro 1.810 mila rispetto al 2014 a causa della rilevazione degli interessi passivi a partire dal 2015 maturati con riferimento al finanziamento contratto con il sistema bancario a fine 2014 per l'acquisto delle società del Gruppo Assicom;
- le imposte rilevate nel conto economico al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 4.675 mila, in aumento di Euro 1.090 mila rispetto al 2014 a causa del maggior reddito imponibile;
- nelle poste relative al capitale circolante si segnala una crescita costante nei due esercizi della voce crediti commerciali ed altri crediti a motivo principalmente della crescita del volume di affari, mentre la voce debiti commerciali e altri debiti cresce significativamente nel 2013 in linea con la crescita del volume d'affari, mantenendosi costante nel passaggio al 2014 per effetto dei pagamenti degli incentivi all'esodo di InfoCert e per la dinamica dei pagamenti ai fornitori della stessa;
- gli interessi pagati passano da Euro 290 mila al 31 dicembre 2014 a Euro 938 mila al 31 dicembre 2015 a causa dei maggiori oneri finanziari derivanti dal finanziamento riferibile all'acquisto del Gruppo Assicom;
- le imposte sul reddito pagate nel 2015 si incrementano di Euro 2.759 mila rispetto al 2014, a causa principalmente dell'inclusione nel perimetro di consolidamento delle società del Gruppo Assicom.

Le disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento riferibili all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammontano a Euro 2.936 mila, rispetto ai Euro 55.584 mila dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Di seguito vengono descritti i principali fattori:

- acquisto del Gruppo Assicom e di Infonet a fine 2014, che ha generato un esborso finanziario pari a Euro 60.656 mila; l'impatto complessivo sulla liquidità del Gruppo è pari a Euro 51.881 mila considerando la liquidità acquisita;

- variazione dell'area di consolidamento relativa all'esercizio 2015, in particolare per l'acquisto delle società Datafin ed Eco-Mind App Factory S.r.l., con un effetto netto sulla liquidità del Gruppo pari a Euro 2.786 mila;
- incassi dalla vendita di attività finanziarie avvenuti nel 2015 pari a circa Euro 6 milioni riferibili alla società InfoCert, la quale ha incassato Euro 5 milioni a seguito dell'estinzione di un *Time Deposit* sottoscritto nel 2014 e Euro 1 milione a seguito della vendita di titoli obbligazionari.

L'attività di finanziamento ha generato cassa pari a Euro 45.149 mila con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, mentre ha assorbito risorse finanziarie con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 per Euro 6.214 mila. Di seguito vengono descritte le principali variazioni:

- nel corso del 2014 il Gruppo ha sottoscritto un finanziamento bancario con un pool di banche per Euro 32 milioni al fine di ottenere la liquidità necessaria ad acquisire le società del gruppo Assicom;
- a seguito della quotazione all'AIM di Tecnoinvestimenti avvenuta in data 6 agosto 2014 si è registrato un incremento netto delle risorse finanziarie del Gruppo pari a Euro 22.183 mila;
- nel corso dell'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2014 Tecnoinvestimenti ha corrisposto agli ex soci di Ribes complessivi Euro 7.702 mila a fronte dell'esercizio dei soci stessi delle opzioni *put* su un'ulteriore quota del 26,04% così come previsto dal contratto di acquisto;
- nel corso dell'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2015 Tecnoinvestimenti ha provveduto al pagamento di Euro 1,5 milioni riferibili all'aggiustamento prezzo da corrispondere in forza del contratto di acquisto del Gruppo Ribes; nel corso del medesimo esercizio, inoltre, il gruppo ha rimborsato passività finanziarie per Euro 2.721 mila;
- i dividendi pagati nel 2015 sono pari a Euro 3.486 mila, a fronte di dividendi pagati nel 2014 pari a Euro 487 mila.

10.2.2 Flussi di cassa dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalla gestione reddituale e dalle attività di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013. Tali informazioni derivano dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Flusso finanziario della gestione reddituale (a)	7.529	422	7.107	1686%
Flusso finanziario dell'attività di investimento (b)	-65.743	-368	-65.376	17780%
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (c)	54.013	8.607	45.405	528%
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a) + (b) + (c)	-4.202	8.661	-12.863	-149%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	19.029	10.368	8.661	84%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	14.828	19.029	-4.202	-22%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha assorbito risorse finanziarie pari a Euro 4.202 mila. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 invece, l'Emittente ha generato risorse finanziarie per Euro 8.661 mila.

Con riferimento alle risorse finanziarie generate dalla gestione reddituale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 7.529 mila, mentre relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 la liquidità generata è pari a Euro 422 mila..

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 65.743 mila, a causa in particolare dell'acquisizione del Gruppo Assicom. In merito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, la liquidità assorbita ammonta a Euro 368 mila.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'attività di finanziamento ha generato risorse finanziarie in particolar modo per l'accensione di un finanziamento, pari a Euro 32 milioni, propedeutico all'acquisto del Gruppo Assicom, e per le risorse finanziarie, pari a circa Euro 22,8 milioni, rivenienti dalla quotazione all'AIM di circa il 22% del capitale sociale della capogruppo. La liquidità generata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si riferisce in particolare all'ottenimento di un finanziamento di Euro 5 milioni dalla controllante Tecno Holding S.p.A. ed all'aumento di capitale con relativo sovrapprezzo della Ribes S.p.A. per Euro 3.525 mila al fine di permettere l'ingresso nella compagine societaria di SEC Servizi S.p.A.

Di seguito vengono analizzate nel dettaglio le singole voci del rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)				
Utile (Perdita dell'esercizio)	4.092	2.211	1.881	85%
Imposte sul reddito	3.566	2.755	812	29%
Interessi passivi / (Interessi Attivi)	-719	-767	48	-6%
Dividendi	-103	-61	-43	70%
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi	6.836	4.138	2.698	65%
Accantonamenti a fondi	74	118	-43	-37%
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.510	4.425	84	2%
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	199	1.621	-1.422	-88%
Valutazioni col metodo del Patrimonio Netto	14	-34	48	-139%
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	11.632	10.267	1.365	13%
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-604	759	-1.362	-180%
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	-2.145	-3.242	1.097	-34%
Decremento/(incremento) degli altri crediti	-2.426	-3.863	1.437	-37%
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	4.735	997	3.738	375%
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	-1.094	154	-1.248	-811%
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	357	-290	647	-223%
Incremento/(decremento) degli altri debiti	2.513	-3.153	5.666	-180%
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	12.969	1.630	11.339	696%
Interessi incassati/(pagati)	713	767	-54	-7%
Imposte sul reddito pagate	-4.896	-1.269	-3.627	286%
Versamento TFR	-1.008	-767	-241	31%
(Utilizzo dei fondi)	-352	0	-352	n.a.
Dividendi incassati	103	61	43	70%
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	7.529	422	7.107	1686%
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	7.529	422	7.107	1686%
<i>Immobilizzazioni materiali</i>				
(Investimenti)	-1.922	-567	-1.355	239%
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>				
(Investimenti)	-3.666	-2.402	-1.264	53%
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>				
(Investimenti)	-8.276	-2.010	-6.266	312%

(Variazione perimetro di consolidamento)	-51.880	-6.964	-44.916	645%
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>				
Disinvestimenti	0	11.575	-11.575	-100%
Flusso finanziario dell'attività d'investimento (B)	-65.743	-368	-65.376	17780%
<i>Mezzi di terzi</i>				
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	-82	82	-165	-200%
Accensione finanziamenti	32.000	5.000	27.000	540%
<i>Mezzi propri</i>				
Aumento di capitale a pagamento	22.780	3.525	19.255	546%
Dividendi distribuiti	-487	0	-487	n.a.
Variazione disponibilità liquide per effetto della scissione	-198	0	-198	n.a.
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	54.013	8.607	45.405	528%
Incremento (decremento delle disponibilità liquide) (A+B+C)	-4.202	8.661	-12.863	-149%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	19.029	10.368	8.661	84%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	14.828	19.029	-4.202	-22%

La variazione delle disponibilità liquide del Gruppo di periodo passa da un flusso positivo di Euro 8.661 mila al 31 dicembre 2013 ad un flusso negativo di Euro 4.202 mila al 31 dicembre 2014, in particolare a causa delle ragioni indicate nel seguito.

Le disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa riferibili all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 7.529 mila, in aumento di Euro 7.107 mila rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, principalmente a causa dei fattori di seguito descritti:

- il risultato d'esercizio passa da un utile pari a Euro 2.211 euro al 31 dicembre 2013 a un utile di Euro 4.092 mila al 31 dicembre 2014, contribuendo in maniera rilevante alla generazione di flussi finanziari in entrata;
- il risultato di esercizio del 2014 è rettificato per Euro 3.566 mila da imposte, rispetto agli Euro 2.755 mila del 2013 a causa del maggior reddito imponibile;
- nelle poste relative al capitale circolante si segnala una crescita dei flussi derivanti dalla variazione della voce crediti commerciali e dei debiti commerciali imputabili principalmente alla crescita del volume d'affari, anche per linee esterne. Il decremento nella voce altri debiti relativo all'esercizio 2013 è attribuibile principalmente al pagamento del debito sorto nel 2012 in seguito alla sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale della Autostrade Lombarde, pari al 2%; la partecipazione in parola è stata oggetto di scissione in Tecnoinfrastrutture S.r.l. nel 2014;
- le imposte sul reddito pagate nel 2014 si incrementano di Euro 3.627 mila rispetto al 2013, a causa principalmente della crescita del volume d'affari e di eccedenze di acconti versati nel 2012 dalla società Infocert S.p.A. che ha comportato un minore esborso nell'esercizio 2013.

Le disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento riferibili all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 65.743 mila, rispetto ai Euro 368 mila dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Di seguito vengono descritti i principali fattori:

- acquisto del Gruppo Assicom e di Infonet a fine 2014, che ha generato un esborso finanziario pari a Euro 60.656 mila; l'impatto complessivo sulla liquidità del Gruppo è pari a Euro 51.881 mila considerando la liquidità acquisita;
- corresponsione agli ex soci di Ribes complessivi Euro 7.702 mila a fronte dell'esercizio dei soci stessi delle opzioni *put* su un'ulteriore quota del 26,04%, così come previsto dal contratto di acquisto.

L'attività di finanziamento ha generato cassa pari a Euro 54.013 mila con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ed Euro 8.607 mila con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Di seguito vengono descritte le principali variazioni:

- nel corso del 2014 il Gruppo ha sottoscritto un finanziamento bancario con un pool di banche per Euro 32 milioni al fine di ottenere la liquidità necessaria ad acquisire le società del gruppo Assicom;
- a seguito della quotazione all'AIM di Tecnoinvestimenti, avvenuta in data 6 agosto 2014, si è registrato un incremento netto delle risorse finanziarie del Gruppo pari a Euro 22.780 mila;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 Tecnoinvestimenti ha ottenuto un finanziamento di Euro 5 milioni dalla controllante Tecno Holding per consentire alla società di erogare un finanziamento alla stessa Autostrade Lombarde S.p.A.. Entrambi i finanziamenti sono stati oggetto della scissione del giugno 2014;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, Ribes ha aumentato il capitale sociale, con relativo sovrapprezzo, per Euro 3.525 mila al fine di permettere l'ingresso nella compagine societaria di SEC Servizi S.p.A..

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo

10.3.1 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS)

Nella tabella che segue è esposto il prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificato in ottica finanziaria del Gruppo per gli esercizi al 31 dicembre 2015 e 2014. I valori riportati in tabella sono stati estratti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	% su		% su		Valore	%
	capitale		capitale			
	2015	investito	2014	investito		
	netto /		netto /			
	totale fonti		totale fonti			
Attività immateriali e avviamento	120.372	93,0%	119.497	94,6%	875	0,7%
Immobili, impianti e macchinari	5.813	4,5%	5.230	4,1%	583	11,1%
Altre attività e passività non correnti nette	-3.484	-2,7%	-755	-0,6%	-2.729	361,5%
Totale attività/passività non correnti	122.701	94,8%	123.972	98,2%	-1.271	-1,0%
Rimanenze	424	0,3%	559	0,4%	-135	-24,2%
Crediti commerciali	38.328	29,6%	37.427	29,6%	901	2,4%
Altri crediti	8.358	6,5%	3.628	2,9%	4.730	130,4%
Attività per imposte correnti	499	0,4%	405	0,3%	94	23,2%
Debiti commerciali	-17.952	-13,9%	-17.592	-13,9%	-360	2,0%
Benefici ai dipendenti correnti	0	0,0%	-101	-0,1%	101	-100,0%
Altri debiti	-22.666	-17,5%	-20.750	-16,4%	-1.916	9,2%
Passività per imposte correnti	-281	-0,2%	-1.240	-1,0%	959	-77,3%
Capitale circolante netto	6.710	5,2%	2.336	1,8%	4.374	187,2%
Totale impieghi i capitale investito netto	129.411	100,0%	126.308	100,0%	3.103	2,5%
Patrimonio netto	77.194	59,7%	64.485	51,1%	12.709	19,7%
Indebitamento finanziario netto	47.074	36,4%	56.775	44,9%	-9.701	-17,1%
Benefici ai dipendenti	5.143	4,0%	5.048	4,0%	95	1,9%
Totale fonti	129.411	100,0%	126.308	100,0%	3.103	2,5%

Di seguito si forniscono i dettagli ed i commenti sulle principali voci patrimoniali e finanziarie.

Attività Immateriali e avviamento

La voce in esame accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Avviamento	89.451	86.890	2.561	3%
Attività immateriali	30.921	32.607	-1.686	-5%
Totale	120.372	119.497	875	1%

Avviamento

I beni di natura intangibile a vita indefinita, costituiti dagli avviamenti allocati alle singole CGU, sono stati sottoposti a verifica per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni durevoli di valore.

La composizione dell'avviamento per gli esercizi oggetto di analisi segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Avviamento Assicom	67.730	67.730	0	0,0%
Avviamento Ribes	18.677	18.521	156	1,0%
Avviamento Creditreform	639	639	0	0,0%
Avviamento Datafin	1.728	0	1.728	n/a
Avviamento Eco-Mind	677	0	677	n/a
Avviamento Co.Mark	0	0	0	n/a
Totale	89.451	86.890	2.561	0,0%

Le variazioni in oggetto si riferiscono agli *excess cost* pagati per l'acquisto delle partecipazioni di controllo in GPS S.r.l. (Euro 156 mila), avvenuta all'inizio dell'esercizio 2015 e per la quale si è già provveduto ad attuare la fusione all'interno della controllante Ribes e Datafin (Euro 1.728 mila) ed Eco-Mind App Factory S.r.l. (Euro 677 mila), avvenute quest'ultime in prossimità della fine dell'esercizio 2015.

Attività immateriali

Le attività immateriali si riferiscono prevalentemente all'allocazione dei plusvalori pagati per l'acquisto delle partecipazioni consolidate. Di seguito si fornisce il dettaglio delle attività immateriali per il periodo oggetto di analisi:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Customer list Ribes	6.147	6.508	-361	-6%
Know how Expert Links	43	64	-21	-33%
Customer list & backlog order Assicom	13.687	15.606	-1.919	-12%
Customer list & backlog order Infonet	5.370	5.999	-629	-10%
Totale allocazione plusvalori	25.247	28.177	-2.930	-1
Altre attività immateriali	5.675	4.429	1.246	22%
Totale	5.675	4.429	1.246	22%

Le altre attività immateriali, possono essere dettagliate come segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	17	8	9	113%
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4.695	3.417	1.278	37%
Immobilizzazioni in corso ed acconti	471	59	412	698%
Altre attività immateriali a vita definita	492	945	-453	-48%

Totale	5.675	4.429	1.246	28%

La voce Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno accoglie sia le spese relative a manutenzione evolutiva e sviluppo della piattaforma relativa al *software* applicativo per la gestione delle banche dati del segmento *Credit Information & Management* (a cui sono prevalentemente riferibili gli incrementi dell'esercizio), sia i costi per l'acquisto di licenze di *software* utilizzati per l'erogazione dei servizi relativi al segmento *Digital Trust*.

La voce Immobilizzazioni in corso accoglie gli investimenti effettuati per dotare il Gruppo di un sistema informativo di consolidato e controllo di gestione che sia integrato con i sistemi informativi locali, oltre ai costi sostenuti dalla controllata Assicom per acquisire banche dati non ancora entrate in produzione.

Immobili, impianti e macchinari

La tabella che segue espone il dettaglio dalle voce immobili, impianti e macchinari:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Terreni	148	25	123	491%
Fabbricati	985	518	467	90%
Fabbricati in leasing	1.567	1.641	-74	-5%
Impianti e macchinario	56	67	-11	-17%
Attrezzature industriali e commerciali	58	22	37	167%
Altri beni	2.534	2.417	117	5%
Altri beni in leasing finanziario	51	69	-18	-26%
Migliorie su beni di terzi in locazione	415	472	-57	-12%
Totale	5.813	5.230	584	10%

Le voci Terreni e Fabbricati fanno riferimento ai fabbricati di proprietà e condotti in locazione finanziaria dalla controllata Assicom oltreché ai fabbricati di proprietà della ex Infonet S.r.l. (attualmente fusa per incorporazione in Ribes).

L'incremento dell'esercizio si riferisce in prevalenza al consolidamento della controllata Datafin, acquisita a fine esercizio 2015, che ha apportato al consolidato terreni per Euro 123 mila e fabbricati per Euro 486 mila.

Le altre voci fanno riferimento ai beni necessari al funzionamento delle società controllate.

Altre attività e passività non correnti nette

Le altre attività e passività non correnti nette sono espone nella tabella che segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Attività non correnti	5.676	9.913	-4.237	-42,70%

Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	1.741	717	41,20%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al <i>fair value</i>	18	11	7	63,60%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	19	4292	-4.273	-99,60%
Strumenti finanziari derivati	0	0	0	n/a
Attività per imposte differite	2222	2516	-294	-11,70%
Altri crediti	959	1.353	-394	-29,10%
Passività non correnti	9.160	10.668	-1.508	-14,10%
Fondi	1.256	1.142	114	10,00%
Passività per imposte differite	7.829	9.475	-1.646	-17,40%
Ricavi e proventi differiti	75	51	24	47,10%
Totale altre attività e passività non correnti nette	-3.484	-755	-2.729	361,50%

2015 vs 2014

Le principali variazioni del periodo in oggetto si riferiscono principalmente alle seguenti fattispecie:

- aumento delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto per effetto dell'acquisto del 10% della capitale sociale della collegata Sixtema opera della controllata InfoCert per Euro 625 mila;
- diminuzione delle altre attività finanziarie, riferibile alla liquidazione, avvenuta nel primo semestre 2015 per Euro 1.016 mila, di un titolo obbligazionario quotato emesso da un primario istituto di credito nazionale e per Euro 3.246 mila alla riclassifica nella corrispondente voce corrente di crediti (inclusi interessi) per contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione sottoscritti con compagnie assicurative dalla controllata InfoCert;
- diminuzione delle passività per imposte differite per Euro 1.646 mila, principalmente per effetto del *reversal* dell'effetto di fiscalità differita a seguito di ammortamento dei plusvalori allocati in sede di consolidamento a titolo di *customer list* e *backlog order*.

Crediti commerciali e altri crediti correnti

La voce in esame si dettaglia come segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Crediti verso clienti	38.243	36.646	1.597	4%
Lavori in corso su ordinazione	85	781	-696	-89%
Totale crediti commerciali	38.328	37.427	901	2%
Crediti verso controllante	1.594	64	1.530	2391%
Crediti verso collegate	0	0	0	0%
Crediti verso altri	3.592	597	2.995	502%
Credito IVA	205	434	-229	-53%
Credito Irpef	4	1	3	300%
Altri crediti tributari	2	7	-5	-71%

Risconti attivi	2.961	2.525	436	17%
Totale altri crediti	8.358	3.628	4.730	130%
Totale crediti commerciali e altri crediti	46.686	41.055	5.631	14%

Nei periodi in oggetto i crediti commerciali aumentano di Euro 901 mila per effetto dell'accresciuto volume d'affari delle società del Gruppo.

Di seguito si riportano i tempi medi effettivi di incasso ed il tasso di rotazione dei crediti commerciali:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Indice di rotazione dei crediti commerciali	3,9	3,8*
Giorni medi di incasso crediti commerciali	93	95*

* Nel calcolo dell'indice di rotazione e dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali 2014 sono stati esclusi i saldi patrimoniali 2014 del Gruppo Assicom e di Infonet S.r.l. ai quali non si è associato un corrispondente incremento dei saldi economici per effetto del consolidamento economico di tali società a partire dall'esercizio 2015, essendo l'operazione di acquisto stata conclusa a fine esercizio 2014

In merito alla concentrazione dei crediti commerciali, ripartita per settore operativo, si rimanda a quanto esposto nel Capitolo 6 in merito all'ammontare dei crediti verso i primi 10 clienti, al Paragrafo 6.1.1.4 per la *Business Unit Digital Trust*, al Paragrafo 6.1.2.3 per la *Business Unit Credit Information & Management*.

Alla data del 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha crediti assicurati. Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato su tutte le posizioni creditorie aperte (scadute e non) con una percentuale di incidenza crescente rispetto ai giorni di scaduto.

Di seguito si fornisce la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2014	1.832
+ accantonamento al 31 dicembre 2015	788
- utilizzi al 31 dicembre 2015	-1.089
+ variazione perimetro consolidamento	5
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2015	1.536

L'incidenza del fondo svalutazione crediti sul totale delle posizioni creditorie oggetto di valutazione è pari a 4,9% per il 2014 e pari al 4,0% per il 2015.

In merito alle procedure adottate dal Gruppo per salvaguardare le proprie posizioni creditorie si rimanda al Capitolo 6, al Paragrafo 6.1.1.4 per la *Business Unit Digital Trust*, al Paragrafo 6.1.2.3 per la *Business Unit Credit Information & Management*.

I lavori in corso si riferiscono ad attività di sviluppo *software* nel settore *Digital Trust* della controllata InfoCert.

Gli altri crediti correnti aumentano di Euro 4.730 mila per effetto dei seguenti fenomeni:

- iscrizione di un credito di Euro 2.295 mila a seguito di sentenza favorevole alla controllata Ribes nell'ambito di un procedimento avviato nel 2006 presso la Corte d'Appello di Milano. L'indennizzo stabilito dalla sentenza è stato iscritto tra gli altri ricavi e proventi.
- aumento dei crediti verso la controllante Tecno Holding principalmente riferibili alla partecipazione del Gruppo Tecnoinvestimenti al consolidato fiscale e riconducibili all'eccedenza degli acconti versati dalla controllata Assicom rispetto alla stima del debito 2015 per imposte IRES ed alla perdita fiscale 2015 trasferita da Tecnoinvestimenti.

La voce Risconti attivi, oltre ai costi di assicurazione ed affitto, si riferisce prevalentemente ai servizi di manutenzione *hardware* e *software* acquistati dalla controllata InfoCert, nonché alle provvigioni dovute agli agenti e alla quota non ancora consumata dei contratti di fornitura prepagati della controllata Assicom.

Debiti commerciali e altri debiti correnti

in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015	2014	Valore	%
Debiti verso fornitori	17.802	17.456	346	2%
Debiti verso controllante	75	50	25	50%
Debiti verso consociate	0	3	-3	-100%
Ratei passivi commerciali	75	83	-8	-10%
Totale debiti commerciali	17.952	17.592	360	2%
Debiti verso controllante	805	0	805	N/A
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.891	2.681	210	8%
Debito IVA	319	490	-171	-35%
Debito Irpef	1.358	1.118	240	21%
Altri debiti tributari	3	35	-32	-91%
Debiti diversi	7.725	8.445	-720	-9%
Acconti	2.080	1.856	224	12%
Risconti passivi	7.485	6.125	1.360	22%
Totale altri debiti	22.666	20.750	1.916	9%
Totale debiti commerciali ed altri debiti	40.618	38.342	2.287	6%

In merito ai debiti commerciali si riportano di seguito i tempi medi effettivi di pagamento ed il tasso di rotazione dei crediti commerciali:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Indice di rotazione dei debiti commerciali	4,3	3,5*
Giorni medi di pagamento debiti commerciali	84	104*

* Nel calcolo dell'indice di rotazione e dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali 2014 sono stati esclusi i saldi patrimoniali 2014 del Gruppo Assicom e di Infonet S.r.l. ai quali non si è associato un corrispondente incremento dei saldi economici per effetto del consolidamento economico di tali società a partire dall'esercizio 2015, essendo l'operazione di acquisto stata conclusa a fine esercizio 2014

In merito alla concentrazione dei debiti commerciali, ripartita per settore operativo, si rimanda a quanto esposto nel Capitolo 6 in merito all'ammontare dei debiti verso i primi 10 fornitori, al Paragrafo 6.1.1.5 per la *Business Unit Digital Trust*, al Paragrafo 6.1.2.4 per la *Business Unit Credit Information & Management*.

La voce Debiti verso controllante al 31 dicembre 2015 include Euro 805 mila di debiti per consolidato fiscale e Euro 75 mila per rapporti commerciali riferibili alla locazione delle sedi di Tecnoinvestimenti e InfoCert. Il debito per consolidato fiscale si riferisce per Euro 186 mila a InfoCert e per Euro 619 mila a Ribes.

La voce Debiti diversi include principalmente:

- debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere;
- debiti verso i clienti della controllata Assicom per somme recuperate da retrocedere.

La voce Acconti per la controllata Ribes (Euro 892 mila al 31 dicembre 2015) evidenzia il debito che attiene ai diritti di riutilizzo commerciale dei dati forniti ad alcuni clienti oltre che acconti su forniture in corso. La medesima voce per la controllata InfoCert (Euro 986 mila al 31 dicembre 2015) si riferisce alla quota di lavori in corso fatturata ma non ancora eseguita.

I Riscconti passivi misurano proventi, prevalentemente riferibili alle controllate Assicom e InfoCert, la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di riscossione dei relativi proventi, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. L'incremento dell'esercizio è principalmente dovuto alla fatturazione su base annua dei servizi offerti dalla controllata InfoCert che verranno completati entro l'esercizio successivo.

Patrimonio netto

La tabella che segue riporta la composizione e movimentazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo oggetto di analisi:

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto									
In migliaia di Euro	Capital e sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 31 dicembre 2014	31.700	537	19.173	-75	-383	13.453	64.405	80	64.485
Conto economico complessivo del periodo									
Utile del periodo						11.024	11.024	45	11.069
Altre componenti del conto economico complessivo				-60	219	43	202	1	203
Totale conto economico complessivo del periodo		0	0	-60	219	11.067	11.226	46	11.272
Operazioni con soci									
Dividendi						-2.236	-2.236		-2.236
Destinazione riserva legale		236				-236	0		0
Rilevazione put su quote di minoranza						3.986	3.986		3.986
Altri movimenti						-283	-283	-30	-313

Totale operazioni con soci	0	236	0	0	0	1.231	1.467	-30	1.437
Saldo al 31 dicembre 2015	31.700	773	19.173	-135	-164	25.751	77.098	96	77.194

Il capitale sociale è composto da 31.700.000 Azioni del valore nominale di 1 Euro e rimane costante nel periodo oggetto di analisi.

La riserva da sovrapprezzo azioni si è costituita nel corso del 2014 a seguito della quotazione all'AIM della controllante Tecnoinvestimenti avvenuta in data 6 agosto 2014. Tale operazione di quotazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da Euro 25 milioni a Euro 31,7 milioni, ha comportato l'iscrizione della presente riserva per un importo di Euro 19,2 milioni, al netto dei costi di quotazione direttamente riferibili all'emissione delle nuove Azioni pari a Euro 461 mila.

La riserva di *cash flow hedge* si riferisce alla valutazione al *fair value* dei derivati di copertura sottoscritti dal Gruppo in relazione al finanziamento bancario ottenuto per acquistare il Gruppo Assicom.

La riserva TFR si riferisce alla valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto delle singole società consolidate secondo le prescrizioni dello IAS 19.

La variazione delle altre riserve, pari a Euro 12.298 mila, si riferisce principalmente all'utile 2015 di pertinenza del Gruppo, pari a Euro 11.024 mila, e alla riduzione delle passività finanziarie relative alla valutazione delle opzioni *put* sulle quote di minoranza delle controllate Assicom e Ribes per Euro 3.986 mila, al netto della quota destinata a riserva legale per Euro 236 mila e alla distribuzione dei dividendi per Euro 2.236 mila e della riduzione di patrimonio netto di gruppo per l'acquisizione delle ulteriori quote di partecipazione nelle controllate Expert Links e RE Valuta per Euro 262 mila.

-

Indebitamento finanziario netto

Per un'analisi dettagliata della composizione dell'indebitamento finanziario netto e la sua evoluzione degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, si rimanda al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 del Prospetto.

Benefici ai dipendenti

Al 31 dicembre 2015, la voce in oggetto si riferisce al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 4.958 mila. La parte residua di Euro 185 mila si riferisce a un programma di incentivazione a lungo termine a favore dell'attuale amministratore delegato della controllata InfoCert.

Il trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti del calcolo attuariale secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

La movimentazione della passività per TFR risulta la seguente:

in migliaia di Euro	2015	2014
Passività di inizio periodo	4.956	3.241
Variazione area di consolidamento	269	1.085
Costo corrente dei servizi	363	279
Oneri finanziari	69	98

Benefici pagati	-368	-280
(Utili) Perdite attuariali rilevati nel periodo	-314	532
Altre variazioni	-16	0
Passività di fine periodo	4.958	4.956

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

Tasso di attualizzazione	2,03%
Tasso d'inflazione	Dall'1,50% del 2016 al 2% dal 2020 in poi
Tasso incremento TFR	Dal 2,625% del 2016 al 3% dal 2020 in poi
Tasso incremento salariale reale	1%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Tavole INPS distinte per età e sesso
Dimissioni / Anticipazioni attese	4,50%/2,50%

10.3.2 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP)

Nella tabella che segue è esposto il prospetto consolidato dello stato patrimoniale riclassificato in ottica finanziaria del Gruppo per gli esercizi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP). I valori riportati in tabella sono stati estratti dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2015/2014	
	% su		% su		Valore	%
	capitale		capitale			
	2014	investito	2013	investito		
	netto /		netto /			
	totale fonti		totale fonti			
Immobilizzazioni immateriali	79.103	82,5%	15.251	23,3%	63.851	418,7%
Immobilizzazioni materiali	4.659	4,9%	972	1,5%	3.687	379,3%
Immobilizzazioni finanziarie	6.007	6,3%	35.538	54,4%	-29.530	-83,1%
Totale attività/passività non correnti	89.769	93,6%	51.761	79,2%	38.008	73,4%
Rimanenze	1.340	1,4%	728	1,1%	612	84,2%
Crediti commerciali ed altri crediti	41.070	42,8%	32.466	49,7%	8.604	26,5%
Ratei e risconti attivi	3.544	3,7%	705	1,1%	2.839	402,8%
Debiti commerciali ed altri debiti	-33.495	-34,9%	-18.537	-28,4%	-14.959	80,7%
Ratei e risconti passivi	-6.351	-6,6%	-1.774	-2,7%	-4.577	258,0%
Capitale circolante netto	6.107	6,4%	13.588	20,8%	-7.481	-55,1%
Totale impieghi i capitale investito netto	95.876	100,0%	65.349	100,0%	30.527	46,7%

Patrimonio netto	67.996	70,9%	79.817	122,1%	-11.821	-14,8%
Indebitamento finanziario netto	21.809	22,7%	-19.050	-29,2%	40.858	-214,5%
Trattamento di fine rapporto	4.491	4,7%	3.450	5,3%	1.041	30,2%
Fondi per rischi ed oneri	1.581	1,6%	1.132	1,7%	449	39,6%
Totale fonti	95.876	100,0%	65.349	100,0%	30.527	46,7%

Premessa

I dati patrimoniali e finanziari dell'esercizio 2013 non includono i saldi delle società facenti parte del Gruppo Assicom (Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino SA) e, pertanto, ove non diversamente commentato, le variazioni tra il 31 dicembre 2014 ed il 31 dicembre 2013 si assumono dipendere da tale differenza di perimetro. Di conseguenza, nelle note successive, i commenti sono stati prevalentemente incentrati sulle variazioni intervenute negli ultimi due esercizi.

Di seguito si forniscono i dettagli ed i commenti sulle principali voci patrimoniali e finanziarie.

Immobilizzazioni immateriali

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce Immobilizzazioni immateriali:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Costi di impianto e ampliamento	1.019	92	927	1011%
Costi di ricerca sviluppo e pubblicità	127	366	-239	-65%
Diritti di brevetto e utl.ne opere dell'ingegno	2.527	1.709	818	48%
Concessioni licenze marchi e simili	987	1.257	-270	-21%
Avviamento e differenze di consolidamento:	72.340	11.543	60.797	527%
Immobilizzazioni incorso e acconti	59	0	59	n.a.
Altre	2.045	285	1.759	617%
Totale Immobilizzazioni immateriali	79.103	15.251	63.851	419%

Le immobilizzazioni immateriali ammontano al 31 dicembre 2014 a Euro 79.103 mila e le voci più rilevanti sono costituite da:

- Costi di impianto e ampliamento. In questa voce sono confluiti nel 2014 i costi capitalizzati relativi alle spese sostenute da Tecnoinvestimenti per la quotazione all'AIM, il mercato delle piccole e medie imprese italiane. L'importo in esame è pari a Euro 923 mila e il relativo ammortamento è previsto per un periodo di cinque anni.
- Diritti di brevetto e utilizzazione delle opere dell'ingegno. In questa voce confluiscono i costi sostenuti dalla società Ribes per manutenzione adeguativa e sviluppo della piattaforma relativa al *software* applicativo per la gestione delle banche dati. Inoltre sono da attribuire alla società RE Valuta S.p.A. i costi relativi al *software* gestionale utilizzato per espletare l'offerta dei servizi peritali.

Avviamento e differenze di consolidamento, di cui se ne fornisce il dettaglio:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Avviamento	3.093	1.697	1.396	82%
Differenze di consolidamento	69.247	9.846	59.401	603%
Avviamento e differenze di consolidamento:	72.340	11.543	60.797	527%

La voce avviamento è afferente in parte alla società Ribes e deriva sia dalla fusione del 2008 tra la società Datahouse e Ribes per cui rappresenta la residua quota del disavanzo da annullamento non allocabile agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione, sia dall'acquisizione del ramo d'azienda della società B.I. Business Information avvenuta nel 2012. Inoltre per Euro 1.784 mila è relativa alla quota a bilancio della Assicom (acquisita a dicembre 2014) per operazioni pregresse.

La differenza di consolidamento pari a Euro 69.247 mila è relativa all'acquisizione delle partecipazioni nelle società controllate Ribes ed Expert Links avvenuta del 2013 e, da ultimo, all'acquisizione di partecipazioni al capitale di RE Valuta, Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino S.A. Di seguito riportiamo una tabella con la composizione della differenza di consolidamento:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Ribes S.p.A.	15.299	9.760	5.538	57%
RE Valuta S.p.A.	21	0	21	n.a.
Expert Links S.r.l.	64	86	-21	-25%
Infonet S.r.l.	6.212	0	6.212	n.a.
Assicom S.p.A.	46.968	0	46.968	n.a.
Creditreform S.A.	682	0	682	n.a.
Totale differenza di consolidamento	69.247	9.846	59.401	603%

La differenza di consolidamento nel 2014 si incrementa a causa delle diverse acquisizioni intervenute nel corso del medesimo esercizio:

- Acquisizione, nel mese di luglio 2014, da parte della società Ribes di un ulteriore quota di Capitale sociale di RE Valuta pari al 20% in seguito all'esercizio del diritto d'opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 9 del patto parasociale con la società Nomisma società di studi economici S.p.A. La differenza è data dal costo di acquisto pari a Euro 140 mila e il patrimonio netto di riferimento pari a Euro 117 mila.
- In data 24 novembre 2014 in seguito all'accordo di collaborazione e compartecipazione tra Cedacri e Tecnoinvestimenti, quest'ultima acquisisce la totalità delle azioni Ribes possedute da Cedacri S.p.A. pari a 30.127 azioni rappresentanti il 13,04% del Capitale sociale di Ribes.
- In data 22 dicembre 2014 in seguito all'accordo di collaborazione e compartecipazione tra SEC Servizi S. cons. p.A. e Tecnoinvestimenti, quest'ultima acquisisce la totalità delle azioni Ribes S.p.A. possedute da Sec Servizi pari a 30.127 azioni rappresentanti il 13,04% del Capitale Sociale di Ribes.
- In data 16 dicembre 2014, in seguito all'accordo tra Quaranta Holding S.r.l., Capitoloundici S.p.A. e Tecnoinvestimenti sottoscritto in data 25 novembre 2014, viene perfezionato l'acquisto da parte di quest'ultima del 67,5% del Capitale Sociale della Società Assicom S.p.A. con sede legale in Buja (UD) Via de Cocule n.8 con Capitale Sociale di Euro 3.000 mila; la differenza di consolidamento è data dal costo di acquisto pari a Euro 52,7 milioni e il patrimonio netto al 31/12/2014 pari a Euro 8,5 milioni dei quali Euro 5,7 milioni di competenza di Tecnoinvestimenti. Assicom, al momento dell'acquisizione deteneva le seguenti partecipazioni:
 - Infonet S.r.l. con sede legale in Nova Milanese (MB), Via Olivo Favaron n. 68, Capitale sociale Euro 100.000,00. Percentuale di partecipazione 80%.
 - Creditreform Assicom Ticino S.A., società di diritto legale svizzero con sede in Lugano

(CH), via Zorzi 41. Percentuale di partecipazione 100%.

Contestualmente all'acquisizione di Assicom la società Ribes acquisiva il 100% di Infonet S.r.l. per l'80% dalla stessa Assicom e per la quota rimanente (20%) dai soci detentori delle quote (i Sig.ri Jacopo Moresco, Gina Turri e Chiara Moresco).

Immobilizzazioni materiali

La tabella che segue espone il dettaglio della voce Immobilizzazioni materiali:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Terreni e fabbricati	2.148	0	2.148	n.a.
Impianti e macchinario	71	18	54	303%
Attrezzature industriali e commerciali	90	16	74	470%
Altri beni	2.350	939	1.411	150%
Totale Immobilizzazioni materiali	4.659	972	3.687	379%

Le variazioni in oggetto si riferiscono principalmente al consolidamento alla data del 31 dicembre 2014 dei saldi delle società del Gruppo Assicom (Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino SA), la cui acquisizione è stata perfezionata il 16 dicembre 2014.

Immobilizzazioni finanziarie

La tabella che segue espone il dettaglio della voce Immobilizzazioni finanziarie:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Partecipazioni in imprese collegate	1.716	6.356	-4.641	-73%
Partecipazioni in altre imprese	11	25.010	-24.999	-100%
Crediti verso altri	3.281	3.181	100	3%
Altri titoli	1.000	1.000	0	0%
Totale Immobilizzazioni finanziarie	6.007	35.548	-29.540	-83%

Al 31 dicembre 2014 le partecipazioni in imprese collegate ineriscono a due società, e sono, entrambe, possedute da InfoCert: la prima è costituita dalla partecipazione al capitale di Sixtema partecipata al 25% e la seconda è la partecipazione al capitale di eTuitus S.r.l., *spin off* universitario, costituita nel mese di ottobre 2014 della quale InfoCert detiene il 24%.

Le partecipazioni in imprese collegate al 31 dicembre 2013 si riferivano, inoltre, alla quota del 20% nel capitale sociale della Italconsult S.p.A. oggetto di scissione e conferimento alla beneficiaria Tecnoinfrastrutture.

Al 31 dicembre 2014 le partecipazioni in altre imprese comprendono, oltre ai Consorzi Resquon per Euro 500 e Abi Lab per i residui Euro 1.000 entrambi di proprietà di InfoCert, Euro 9.500 di competenza Assicom. Le partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2013 si riferivano, inoltre, a partecipazioni minoritarie nelle seguenti società, oggetto di scissione a favore della Tecnoinfrastrutture S.r.l. perfezionatasi in data 24 giugno 2014:

- SAGAT – Aeroporto di Torino per Euro 9,5 milioni (6,3%);
- Autostrade Lombarde per Euro 10 milioni (2,1%);
- Aeroporti Holding per Euro 5,5 milioni (9,24%).

Nella voce Crediti verso altri sono principalmente ricompresi i crediti (inclusi interessi) per contratti

assicurativi pluriennali di capitalizzazione sottoscritti con compagnie assicurative (Euro 3,24 milioni, sottoscritti da InfoCert) e, per il residuo, crediti per depositi cauzionali. La voce Altri titoli fa riferimento all'iscrizione in bilancio di un titolo obbligazionario quotato, di proprietà di InfoCert, emesso da un primario istituto di credito nazionale con scadenza gennaio 2016 e rendimento del 4% annuo. Tale titolo è stato iscritto al costo d'acquisto, ossia ad un valore pari a Euro 1.000.000.

Rimanenze

Le rimanenze sono da imputare principalmente a InfoCert e fanno riferimento alla normale attività di produzione e vendita della società prevalentemente riconducibili a lavori in corso su ordinazione (Euro 781 mila al 31 dicembre 2014 e Euro 461 mila 31 dicembre 2013) e a materie prime sussidiarie e di consumo (Euro 551 mila al 31 dicembre 2014 e Euro 266 mila al 31 dicembre 2015).

Crediti commerciali ed altri crediti

La voce in esame si dettaglia come segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	di cui di natura finanziaria	2013	di cui di natura finanziaria	Valore	%
Crediti verso clienti	36.645	0	26.924	307	9.721	36,1%
Crediti verso imprese collegate	0	0	2.408	0	-2.408	-100,0%
Crediti tributari	1.492	0	862	0	630	73,0%
Crediti per imposte anticipate	1.948	0	2.191	0	-244	-11,1%
Crediti verso altri	6.001	5.017	9.986	9.599	-3.985	-39,9%
Crediti commerciali ed altri crediti	46.086	5.017	42.372	9.906	3.715	-41,9%

L'incremento nella voce dei crediti commerciali al 31 dicembre 2014, rispetto al 31 dicembre 2013, è attribuibile principalmente al consolidamento alla data del 31 dicembre 2014 dei saldi delle società del Gruppo Assicom (Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino SA), la cui acquisizione è stata perfezionata il 16 dicembre 2014.

I crediti verso clienti al 31/12/2014 derivano dalla normale attività commerciale delle società e sono composti:

1. per Euro 11,3 milioni circa rappresentano crediti v/clienti della società InfoCert (Euro 8,5 milioni al 31/12/2013);
2. per Euro 10 milioni circa rappresentano crediti v/clienti della società Ribes (11 milioni di Euro al 31/12/2013);
3. per Euro 1,7 milioni rappresentano crediti v/clienti della società RE Valuta (1,4 milioni di Euro al 31/12/2013);
4. per Euro 12,6 milioni circa rappresentano crediti v/clienti della società Assicom.

Al 31 dicembre 2013 si rilevano inoltre Euro 5,7 milioni relativi al credito della Tecnoinvestimenti per la porzione di prezzo ancora da incassare relativamente alla vendita della Italconsult. Tale importo è stato oggetto di scissione in favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture in data 24 giugno 2014.

Il decremento nella voce crediti verso collegate degli altri crediti, relativa al 31 dicembre 2013 al credito verso la collegata Italconsult S.p.A. per dividendi da incassare, è attribuibile alla scissione

del medesimo credito a favore della Tecnoinfrastrutture S.r.l. perfezionatasi in data 24 giugno 2014.

Ratei e risconti attivi

La voce in esame si dettaglia come segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	di cui di natura finanziaria	2013	di cui di natura finanziaria	Valore	%
Ratei Attivi	106	106	87	102	19	22,2%
Risconti Attivi	3.544	0	720	0	2.824	392,1%
Ratei e risconti attivi	3.650	106	807	102	2.843	414,3%

La variazione intervenuta nei risconti attivi è attribuibile principalmente al consolidamento alla data del 31 dicembre 2014 dei saldi delle società del Gruppo Assicom (Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino SA).

Debiti commerciali e altri debiti correnti

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	di cui di natura finanziaria	2013	di cui di natura finanziaria	Valore	%
Acconti	1.856		1.128		728	64,6%
Debiti verso fornitori	17.470		9.573		7.897	82,5%
Debiti verso collegate	9		0		9	n.a.
Debiti verso controllanti	50		71		-22	-30,3%
Debiti tributari	2.901		1.775		1.126	63,4%
Debiti verso istituti previdenziali	2.677		1.770		907	51,3%
Debiti verso altri	11.282	2.750	6.720	2.500	4.562	67,9%
Debiti commerciali ed altri debiti	36.245	2.750	21.037	2.500	15.209	152,3%

L'incremento nella voce dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2014, rispetto al 31 dicembre 2013, è attribuibile principalmente al consolidamento alla data del 31 dicembre 2014 dei saldi delle società del Gruppo Assicom (Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino SA), la cui acquisizione è stata perfezionata il 16 dicembre 2014.

Al consolidamento dei saldi delle società del Gruppo Assicom è attribuibile inoltre l'incremento nelle altre voci degli altri debiti.

Patrimonio netto

La tabella che segue riporta la composizione e movimentazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo oggetto di analisi:

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014							
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2014	52.000	940	6.734	16.612	76.285	3.532	79.817
<i>Conto economico</i>							
Utile del periodo				3.403	3.403	689	4.092
Destinazione risultato 2013		78		-78	0	0	0
<i>Operazioni con soci</i>							
Dividendi					0	-487	-487

Acquisizioni				-6	-6	0	-6
Scissione	-27.000	-481	-3.180	-7.685	-38.347		-38.347
Aumenti di capitale	6.700		16.080		22.780		22.780
Altri movimenti				84	84	63	147
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>-20.300</i>	<i>-481</i>	<i>12.900</i>	<i>-7.607</i>	<i>-15.489</i>	<i>-424</i>	<i>-15.913</i>
Saldo al 31 dicembre 2014	31.700	537	19.634	12.329	64.200	3.797	67.996
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013							
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2013	52.000	579	6.734	15.389	74.702	0	74.703
<i>Conto economico</i>							
Utile del periodo				1.567	1.567	645	2.211
<i>Destinazione risultato 2012</i>		361		-361	0	0	0
<i>Operazioni con soci</i>							
Dividendi				0	0	0	0
Variazione area di consolidamento				0	0	2.878	2.878
Altri movimenti				16	16	9	25
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>16</i>	<i>16</i>	<i>2.887</i>	<i>2.903</i>
Saldo al 31 dicembre 2013	52.000	940	6.734	16.612	76.285	3.532	79.817

Nel corso del 2014, la consistenza del patrimonio netto del Gruppo ha subito due significative variazioni:

- La prima, conseguente all'operazione di scissione societaria parziale proporzionale avvenuta nel mese di giugno e che ha interessato la consolidante Tecnoinvestimenti. Il patrimonio netto scisso è risultato pari ad Euro 38.346.538 ed ha interessato le seguenti attività e passività:

Partecipazioni in imprese collegate immobilizzate	4.605.206
Partecipazioni in altre imprese immobilizzate	25.582.337
Crediti verso clienti	6.255.346
Crediti verso imprese collegate	2.495.067
Crediti per imposte anticipate	624.032
Crediti verso altri	6.500.000
Altre partecipazioni dell'attivo circolante	350.000
Disponibilità liquide	198.015
Totale Attività scisse	46.610.003
Fondo per imposte differite	29.317
Debiti verso soci per finanziamenti	7.839.966
Risconti passivi	394.182
Totale Passività scisse	8.263.465
PATRIMONIO NETTO SCISSO	38.346.538

- La seconda, intervenuta in occasione della quotazione della consolidante nel mercato AIM, ha comportato un aumento di capitale con sovrapprezzo per complessivi Euro 22.780.000.

Nel corso del 2013 il patrimonio netto del Gruppo si è movimentato esclusivamente per l'utile

dell'esercizio. Il patrimonio netto di spettanza dei terzi si incrementa di Euro 2.887 mila principalmente per effetto dell'acquisizione del Gruppo Ribes.

Indebitamento finanziario netto

Per un'analisi dettagliata della composizione dell'indebitamento finanziario netto e la sua evoluzione degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, si rimanda al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2.

Trattamento di fine rapporto

La voce comprende le complessive quote del TFR maturate per il personale che ha mantenuto il TFR in azienda comprensive della quota rivalutazione del debito calcolata secondo le vigenti disposizioni normative e al netto degli anticipi corrisposti. Il saldo della voce è pari a Euro 4.491 mila al 31 dicembre 2014 ed Euro 3.450 mila al 31 dicembre 2013. L'incremento tra i due esercizi è attribuibile principalmente al consolidamento nel 2014 dei saldi del Gruppo Assicom ed Infonet.

Fondi per rischi ed oneri

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2014	2013	Valore	%
Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	565	0	565	n.a.
Per imposte, anche differite	321	159	161	101%
Altri	695	973	-278	-29%
Totale Fondi per rischi ed oneri	1.581	1.132	449	40%

Il fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili è afferente alla società Assicom e si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti nei casi previsti dalla legge.

La somma accantonata nella voce "Altri" al 31 dicembre 2013, pari a Euro 973 mila, è interamente attribuibile al fondo oneri diversi della società Ribes per contenziosi in essere con clienti e fornitori. Tale voce al 31 dicembre 2014 rappresenta il fondo oneri diversi della medesima società Ribes per Euro 602 mila, variato rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto di rilasci del periodo. Il residuo al 31 dicembre 2014, pari a Euro 93 mila è riferibile ad accantonamenti riferiti a forme di incentivazione a lungo termine effettuati da InfoCert in favore dei propri dipendenti.

10.4 Limitazione all'uso delle risorse finanziarie

Alla Data del Prospetto sussistono limitazioni all'uso di risorse finanziarie del Gruppo, derivanti da talune limitazioni previste dal contratto di finanziamento in pool descritte in dettaglio nel Capitolo 22, Paragrafo 22.5 del Prospetto Informativo.

10.5 Fonti previste dei finanziamenti

Il Gruppo finanzia gli investimenti futuri tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e mediante l'utilizzo delle linee di finanziamento a oggi già concesse o da richiedere descritti nel presente Capitolo.

Per far fronte a necessità contingenti di finanziamento del capitale circolante e temporanee esigenze di liquidità, il Gruppo utilizza scoperti bancari e anticipazioni.

10.6 Risorse finanziarie dell'Emittente al 31 marzo 2016

Di seguito si riporta l'Indebitamento (Posizione) Finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2016 ed dicembre 2015, calcolato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N). In aggiunta, viene riportato il totale della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta del Gruppo alle medesime date (lettera P).

In migliaia di Euro	31-mar-16	di cui correlate	2015	di cui correlate	Variazione	
					Valore	%
A Cassa	25.501	0	19.262	0	6.239	32%
B Altre disponibilità liquide	41	0	54	0	-13	-24%
D Liquidità (A+B)	25.542	0	19.316	0	6.226	32%
E Crediti finanziari correnti	3.465	100	3.359	0	106	3%
F Debiti bancari correnti	-1.433	0	-3.215	0	1.782	-55%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-5.029	0	-6.329	0	1.300	-21%
H Altri debiti finanziari correnti	-13.924	-13	-115	0	-13.809	12008%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-20.386	-13	-9.659	0	-10.727	111%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	8.621	87	13.016	0	-4.395	-34%
K Debiti bancari non correnti	-28.711	0	-27.624	0	-1.087	4%
L Altri debiti finanziari non correnti	-68.537	-15.000	-32.466	0	-36.071	111%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-97.248	-15.000	-60.090	0	-37.158	62%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-88.627	-14.913	-47.074	0	-41.553	88%
O Altre attività finanziarie non correnti	59	0	19	0	40	211%
P Totale (indebitamento)/posizione finanziaria netta (N+O)	-88.568	-14.913	-47.055	0	-41.513	88%

	31-mar-16	2015	Variazione
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto	-115%	-61%	-54%
Indebitamento finanziario a tassi variabili (%) (*)	44%	52%	50%
Indebitamento finanziario espresso in Euro (%)	100%	100%	100%

(*) Le passività finanziarie riferibili alle opzioni put concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate, nonché le passività finanziarie per gli earn out da corrispondere (per un totale di Euro 66.628 mila al 31 marzo 2016, Euro 31.751 mila al 31 dicembre 2015), determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste, utilizzando il tasso di attualizzazione pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola, sono state considerate come indebitamento a tasso fisso.

La Posizione Finanziaria Netta complessiva del Gruppo evidenzia un saldo negativo al 31 marzo 2016 pari a Euro 88.568 mila, mentre presenta un saldo negativo al 31 dicembre 2015 pari a Euro 47.055 mila. Per una migliore comprensione circa la capacità del Gruppo di generare flussi di cassa, con conseguenti impatti sulla posizione finanziaria netta, si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 10.7 del presente Capitolo.

D. Liquidità

La cassa e le altre disponibilità liquide ammontano complessivamente a Euro 25.542 mila al 31 marzo 2016 contro gli Euro 19.316 mila al 31 dicembre 2015. In merito alla variazione della liquidità intervenuta primo trimestre del 2016 si rimanda al Paragrafo 10.7 del presente Capitolo. Il Gruppo non ha definito specifiche politiche di investimento della liquidità.

Le disponibilità liquide sono costituite quasi esclusivamente da denaro in cassa e da depositi bancari e postali, a vista o a breve termine, presso primari istituti di credito e prontamente utilizzabili. La liquidità investita in depositi bancari e postali è remunerata a tassi di interesse in linea con le condizioni di mercato generalmente applicate.

Le disponibilità liquide non sono soggette a vincoli e sono liberamente disponibili.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, del presente Prospetto Informativo.

E. Crediti finanziari correnti

I crediti finanziari correnti ammontano complessivamente a Euro 3.465 mila al 31 marzo 2016, e a Euro 3.359 mila al 31 dicembre 2015.

Al 31 marzo 2016, la voce in esame accoglie in particolare l'importo di Euro 3.336 mila (Euro 3.331 mila al 31 dicembre 2015) riferibile ad una polizza assicurativa a capitalizzazione sottoscritta dalla InfoCert con una primaria compagnia assicurativa europea.

O. Altre attività finanziarie non correnti

Le altre attività finanziarie non correnti ammontano complessivamente a Euro 59 mila al 31 marzo 2016 e a Euro 19 mila al 31 dicembre 2015. La voce include importi residuali.

F. G. H. K. L. Debiti bancari correnti, Parte corrente dell'indebitamento non corrente, Altri debiti finanziari correnti, Debiti bancari non correnti e Altri debiti finanziari non correnti

Il saldo complessivo delle passività finanziarie al 31 marzo 2016 è pari a Euro 117.634 mila, al 31 dicembre 2015 il saldo è pari a Euro 69.750 mila.

La tabella seguente evidenzia il dettaglio delle passività finanziarie in essere alle date di cui in precedenza.

Passività finanziarie In migliaia di Euro	Finanziamento bancario	Finanziamento Tecno Holding	Scoperti bancari e anticipazioni	Leasing finanziario	Passività per acquisto quote dalla minoranza	Fair Value Derivati	Totale Passività Finanziarie
<i>31 marzo 2016</i>							
F Debiti bancari correnti			1.433				1.433
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.029						5.029
H Altri debiti finanziari correnti		13		9	13.901		13.924
K Debiti bancari non correnti	28.711						28.711
L Altri debiti finanziari non correnti		15.000		514	52.727	296	68.537
Totale al 31 marzo 2016	33.740	15.013	1.433	524	66.628	296	117.634
<i>31 dicembre 2015</i>							
F Debiti bancari correnti			3.215				3.215
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	6.329						6.329
H Altri debiti finanziari correnti			106	9			115
K Debiti bancari non correnti	27.624						27.624
L Altri debiti finanziari non correnti				539	31.751	176	32.467
Totale al 31 dicembre 2015	33.953	0	3.321	548	31.751	176	69.750

Finanziamento bancario

Si riferisce principalmente al finanziamento ottenuto a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform S.A.), con un *pool* di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni con scadenza il 31 dicembre 2020, rimborso rate semestrali a quote crescenti. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria con scadenza il 31/12/2019, rimborso rate semestrali a quote costanti. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno dell'intero pacchetto azionario posseduto da Tecnoinvestimenti a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *swap*.

Il residuo è attribuibile ad un finanziamento pari a Euro 1.500 mila ottenuto in data 7 gennaio 2016 da Assicom al fine di finanziare l'acquisizione di Datafin conclusa nel 2015. Il finanziamento non è assistito da garanzie. Il finanziamento, della durata di tre anni, prevede un rimborso in 12 rate trimestrali, comprensive di capitale ed interessi, a partire dal 30 giugno 2016. Il tasso applicato è pari allo 0,81% nominale annuo, fatta salva la possibilità per la banca, senza obbligo di preavviso, di adeguare il tasso all'Euribor sei mesi oltre una componente fissa di 0,85 punti annui.

Si rileva inoltre un finanziamento relativo alla controllata Datafin pari a complessivi Euro 108 mila al 31 marzo 2016.

La tabella che segue evidenzia le caratteristiche rilevanti dei finanziamenti in esame.

31 marzo 2016

Passività finanziarie			Quota Controparte e Finanziamento Originario	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 31 marzo
In migliaia di Euro	Società	Controparte						
Finanziamento linea di credito A	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A.	11.040	Euribor 6 mesi + spread del 2,55 %	31/12/2020	2.850	18.482	21.332
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	10.080					
		Iccrea Bancaimpresa S.p.A.	2.880					
Finanziamento linea di credito B	Assicom S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	1.890	Euribor 6 mesi + spread del 2,25 %	31/12/2019	900	2.709	3.609
		Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	2.070					
		Iccrea Bancaimpresa S.p.A.	540					
Finanziamento linea di credito C	Ribes S.p.A.	Cariparma S.p.A.	3.680	Euribor 6 mesi + spread del 2,55 %	31/12/2020	750	6.442	7.192
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	3.360					
		Iccrea Bancaimpresa S.p.A.	960					
Finanziamento Assicom	Assicom S.p.A.	MPS S.p.a.	1.500	0,81 % annuo / Euribor 6 mesi + spread dello 0,85 %	31/03/2019	500	1.000	1.500

Finanziamento Datafin	Datafin S.p.A.	Banca Popolare di Milano	150	Eurib or 3 mesi + sprea d del 4,10 %	30/09/20 19	29	79	108
Debiti bancari non correnti compresa quota corrente						5.029	28.711	33.740
31 dicembre 2015								
Passività finanziarie			Quota Controparte e Finanziamento Originario	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 31 dicembre
In migliaia di Euro	Società	Controparte						
Finanziamento linea di credito A	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A.	11.040	Eurib or 6 mesi + sprea d del 2,55 %	31/12/20 20	4.275	18.448	22.723
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	10.080					
		Iccrea Bancaimpresa S.p.A.	2.880					
Finanziamento linea di credito B	Assicom S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	1.890	Eurib or 6 mesi + sprea d del 2,25 %	31/12/20 19	900	2.658	3.558
		Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	2.070					
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	540					
Finanziamento linea di credito C	Ribes S.p.A.	Cariparma S.p.A.	3.680	Eurib or 6 mesi + sprea d del 2,55 %	31/12/20 20	1.125	6.431	7.556
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	3.360					
		Iccrea Bancaimpresa S.p.A.	960					
Finanziamento Datafin	Datafin S.p.A.	Banca Popolare di Milano	150	Eurib or 3 mesi + sprea d del 4,10 %	30/09/20 19	29	87	116
Debiti bancari non correnti compresa quota corrente						6.329	27.624	33.953

Le variazioni intervenute tra il 31 marzo 2016 ed il 31 dicembre 2015 si riferiscono, oltre all'ottenimento del finanziamento Assicom sopracitato, ai rimborsi del primo trimestre 2016.

Con riferimento al contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 dicembre 2014 (come successivamente modificato) con un *pool* di banche composto da Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Banca Popolare Friuladria S.p.A. e ICCREA Bancaimpresa S.p.A., si rimanda al Paragrafo 10.1 per le specifiche del caso.

Finanziamento Tecno Holding

Il finanziamento in essere con la controllante Tecno Holding al 31 marzo 2016 è stato ottenuto in data 15 marzo 2016 al fine di reperire parte della liquidità necessaria all'acquisto del Gruppo Co.Mark. Per maggiori informazioni in merito al suddetto finanziamento, anche con riferimento all'impegno di subordinazione assunto da Tecno Holding rispetto al Contratto di Finanziamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.8 del Prospetto Informativo.

Scoperti bancari e anticipazioni

Vengono utilizzati dalle società del Gruppo per far fronte a temporanee esigenze di liquidità. Le variazioni intercorse tra i vari periodi rappresentati dipendono da necessità contingenti di finanziamento del capitale circolante.

Leasing finanziario

L'importo del leasing finanziario di riferisce a due contratti sottoscritti dalla controllata Assicom per Euro 488 mila al 31 marzo 2016 e per Euro 509 mila al 31 dicembre 2015, per i quali si riepilogano di seguito le condizioni contrattuali:

- contratto di *leasing* immobiliare sottoscritto con LEASINT S.p.A. ora Mediocredito Italiano S.p.A. del 27.09.2001, modificato in data 28.02.2006; durata iniziale del contratto di *leasing* pari a mesi 96, successivamente prorogata fino al 1° gennaio 2021; bene in *leasing*: immobile strumentale; costo del bene per il concedente Euro 1.136.205,18; maxicanone pagato il 28.09.2001, pari a Euro 170.430,78;
- contratto di *leasing* immobiliare sottoscritto con LEASINT S.p.A. ora Mediocredito Italiano S.p.A. del 28.02.2006, integrativo di un contratto del 27.09.2001, avente per oggetto l'esecuzione di lavori di ampliamento dell'immobile; durata del contratto 180 mesi: dal 1° marzo 2006 al 1° gennaio 2021; valore delle opere: Euro 1.181.835,36; maxicanone anticipato iniziale: Euro 470.194,52;

L'importo delle passività finanziarie iscritte in bilancio è pari al valore attuale della quota capitale delle rate in scadenza sulla base dei piani di ammortamento descritti in precedenza.

In via residuale, sono iscritte in bilancio passività finanziarie per *leasing* su autovetture aziendali di Ribes.

Passività per acquisto quote di minoranza

La voce passività per acquisto quote di minoranza fa principalmente riferimento alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate Assicom (32,5%), Ribes (8,70%) e Co.Mark (30%). Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Al 31 marzo 2016, il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%).

Coerentemente, la voce include il valore attuale dei pagamenti che si ritiene di effettuare a titolo di *earn out* per le quote di partecipazione già acquisite.

La voce include, inoltre, il residuo prezzo da pagare per l'acquisto del Gruppo Co.Mark.

Di seguito si fornisce il dettaglio delle passività finanziarie in oggetto per anno e per singolo strumento finanziario:

Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Tipologia	Controparte	% oggetto di opzione	Periodo di Esercizio	Valore attuale al 31 marzo 2016 in migliaia di euro	Quota corrente	Quota non corrente
Ribes S.p.A.	Put/Call	Coesa S.r.l.	8,70%	Tra il 01/07/2016 e il 31/12/2020	5.390		5.390

Assicom S.p.A.	Put/Call	Capitoloundici S.p.A.	10,00%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2016 e 30/06/2017	8.270	8.270
Assicom S.p.A.	Put/Call	Quaranta Holding S.r.l.	22,50%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2017 e 30/06/2018	18.208	18.208
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2018	947	947
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	30/06/2018	95	95
Co.Mark S.p.A.	Dilazione prezzo d'acquisto	Venditori persone fisiche	N/A		19.501	13.901 5.600
Co.Mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2016 e 30/09/2017	2.799	2.799
Co.Mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2017 e 30/09/2018	3.511	3.511
Co.Mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	3.642	3.642
Co.Mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2016 e 30/09/2017	1.200	1.200
Co.Mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2017 e 30/09/2018	1.504	1.504
Co.Mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	1.561	1.561
Totale bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2016					66.628	13.901 52.727

Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Tipologia	Controparte	% oggetto di opzione	Periodo di Esercizio	Valore attuale al 31 dicembre 2015 in migliaia di euro	Quota corrente	Quota non corrente
Ribes S.p.A.	Put/Call	Coesa S.r.l.	8,70%	Tra il 01/07/2016 e il 31/12/2020	4.491		4.491
Assicom S.p.A.	Put/Call	Capitoloundici S.p.A.	10,00%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2016 e 30/06/2017	8.417		8.417
Assicom S.p.A.	Put/Call	Quaranta Holding S.r.l.	22,50%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2017 e 30/06/2018	17.853		17.853
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2018	900		900
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	30/06/2018	90		90
Totale bilancio consolidato al 31 dicembre 2015					31.751	0	31.751

N.A.: La % oggetto di opzione non è applicabile nei casi di aggiustamento prezzo e nei casi di dilazione prezzo.

Di seguito si riepilogano le condizioni al verificarsi delle quali è previsto il pagamento degli *earn out* (aggiustamento prezzo), sulle quote di partecipazioni già acquisite, previsti nella tabella di cui sopra:

Controparte	Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Scadenza	Condizioni
Quaranta Holding S.r.l.	Assicom S.p.A.	30/06/2018	Ammontare variabile al variare dell'EBITDA Aggregato 2017 (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes)
Venditore persona fisica	Assicom S.p.A.	30/06/2018	Ammontare variabile al variare dell'EBITDA Aggregato 2017 (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes)

Fair Value Derivati

In relazione alle linee A e C del finanziamento ottenuto rispettivamente da Tecnoinvestimenti Se da Ribes in data 16 dicembre 2014, sopra commentato, sono stati stipulati contratti derivati *interest rate swap*, che trasformano il tasso variabile applicato (al netto dello spread) in tasso fisso rispettivamente dello 0,576% e dello 0,595% sulla quota oggetto di copertura. Tali strumenti al 31 marzo 2016 ed al 31 dicembre 2015 rispettano i requisiti previsti dagli IAS/IFRS per essere qualificabili come *hedging instruments* con relazione di copertura efficace ai fini della rilevazione contabile.

L'ammontare nominale della copertura è stata definita pari al 50%, tenuto conto del piano di ammortamento, degli Euro 32 milioni del finanziamento originario di cui sopra, ottenuto da Tecnoinvestimenti e da Ribes. Al 31 marzo 2016, l'ammontare nominale della copertura è pari a Euro 14.200 mila. E' invariata rispetto al 31 dicembre 2015.

Si riporta, di seguito, per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la percentuale di indebitamento a tasso variabile sul totale dei finanziamenti bancari e la percentuale oggetto di copertura:

	31-mar-16	2015
Finanziamenti bancari (in migliaia di Euro)	33.740	33.953
% Finanziamenti bancari a tasso variabile	100%	100%
Ammontare finanziamenti bancari oggetto di copertura (in migliaia di Euro)	14.200	14.200
% Finanziamenti bancari a tasso variabile oggetto di copertura	42%	42%

Di seguito si fornisce il dettaglio dei contratti derivati in essere al 31 marzo 2016 ed al 31 dicembre 2015:

Strumenti derivati In migliaia di Euro	Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al 31 marzo 2016
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	4.865	31/12/2020	0,576%	(97)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	4.442	31/12/2020	0,576%	(91)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Iccrea Bancaimpresa	1.269	31/12/2020	0,576%	(27)
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.668	31/12/2020	0,595%	(36)
IRS	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.523	31/12/2020	0,595%	(34)
IRS	Ribes S.p.A.	Iccrea Bancaimpresa	435	31/12/2020	0,595%	(10)
Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"			14.200			(296)

Strumenti derivati In migliaia di Euro	Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al 31 dicembre 2015
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	4.865	31/12/2020	0,576%	(58)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	4.442	31/12/2020	0,576%	(55)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Iccrea Bancaimpresa	1.269	31/12/2020	0,576%	(16)
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.668	31/12/2020	0,595%	(21)
IRS	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.523	31/12/2020	0,595%	(20)
IRS	Ribes S.p.A.	Iccrea Bancaimpresa	435	31/12/2020	0,595%	(6)
Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"			14.200			(176)

Il fair value di tali strumenti derivati al 31 marzo 2016 è negativo e pari a Euro 296 mila, rispetto ad un valore negativo di Euro 176 mila al 31 dicembre 2015.

10.7 Flussi di cassa dell'Emittente per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati e assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziamento nel corso dei periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015. Tali informazioni derivano dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo				Variazione 2016/2015
	2016	2015	Valore	%	
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	3.906	1.260	2.646	210%	
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	(10.610)	(601)	(10.009)	1667%	

Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	12.930	2.944	9.986	339%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	6.226	3.604	2.622	73%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	19.316	14.828	4.488	30%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	25.542	18.432	7.110	39%

Nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 3.604 mila. Nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 invece, l'Emittente ha generato risorse finanziarie per Euro 6.226 mila.

Con riferimento alle risorse finanziarie generate dall'attività operativa, nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 1.260 mila, mentre relativamente al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 la liquidità generata è pari a Euro 3.906 mila. I dati esposti testimoniano la crescente capacità del Gruppo di generare flussi di cassa mediante lo svolgimento della propria attività caratteristica.

Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 601 mila riferibile in particolare agli investimenti in attività materiali ed immateriali. In merito al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 10.610 mila a causa, in particolare, del pagamento della prima *tranche* dell'acquisizione del Gruppo Co.Mark, al netto della liquidità conferita dallo stesso Gruppo.

Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015, l'attività di finanziamento ha generato risorse finanziarie per Euro 2.944 mila, riferibili principalmente ad una apertura di credito temporanea ottenuta da InfoCert, pari a circa Euro 3,8 milioni. L'attività di finanziamento per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 ha generato risorse finanziarie pari a Euro 12.930 mila principalmente per l'effetto del finanziamento di Euro 15 milioni ottenuto dalla controllante Tecno Holding, necessario per il finanziamento della prima *tranche* dell'acquisizione del Gruppo Co.Mark, al netto del rimborso delle rate in scadenza del finanziamento acceso nel 2014.

Di seguito vengono analizzate nel dettaglio le singole voci del rendiconto finanziario per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015:

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2016	2015	Valore	%
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa				
Utile del periodo	2.299	2.311	-12	-1%
Rettifiche per:				
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	457	498	-41	-8%
- Ammortamento di attività immateriali	964	1.580	-616	-39%
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	256	428	-172	-40%
- Accantonamenti	13	0	13	n.a
- Oneri finanziari netti	290	266	24	9%
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	38	-6	44	-733%
- Imposte sul reddito	1.765	1.090	675	62%
Variazioni di:				
- Rimanenze	-7	555	-562	-101%
- Crediti commerciali e altri crediti	-2.076	7.116	-9.192	-129%

- Debiti commerciali e altri debiti	-604	-12.464	11.860	-95%
- Fondi e benefici ai dipendenti	-99	-87	-12	14%
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	1.012	-71	1.083	-1525%
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	4.305	1.218	3.087	253%
Interessi pagati	-399	-324	-75	23%
Imposte sul reddito pagate	0	0	0	0%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa	3.906	1.260	2.646	210%
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</i>				
Interessi incassati	5	42	-37	-88%
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	0	1.031	-1.031	-100%
Investimenti in partecipazioni non consolidate	0	-625	625	-100%
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	-492	-407	-85	21%
Acquisto di altre attività finanziarie	0	0	0	0%
Acquisto di attività immateriali	-540	-642	102	-16%
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	-9.583	0	-9.583	n.a
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento	-10.610	-601	-10.009	1665%
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</i>				
Accensione di passività finanziarie	16.500	3.778	12.722	337%
Rimborso di passività finanziarie	-3.545	-813	-2.732	336%
Pagamento di debiti per leasing finanziari	-25	-21	-4	19%
Aumento di capitale	0	0	0	0%
Dividendi pagati	0	0	0	0%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	12.930	2.944	9.986	339%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.226	3.604	2.622	73%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	19.316	14.828	4.488	30%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	25.542	18.432	7.110	39%

La variazione delle disponibilità liquide del Gruppo di periodo passa da un flusso positivo di Euro 3.604 mila per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 ad un flusso positivo di Euro 6.226 mila per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, in particolare a causa delle ragioni indicate nel seguito.

Le disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa riferibili al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 ammontano a Euro 3.906 mila, in aumento di Euro 2.646 mila rispetto al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015, principalmente a causa dei fattori di seguito descritti:

- il risultato dei primi tre mesi dell'anno è sostanzialmente in linea, pari a Euro 2.299 mila nel 2016 ed Euro 2.311 mila nel 2015;
- il risultato dei primi tre mesi dell'anno del 2016 è rettificato per Euro 964 mila da ammortamenti delle attività immateriali, rispetto agli Euro 1.580 mila del 2015; il decremento è attribuibile principalmente al minor ammortamento, per effetto di un ammortamento decrescente, del *backlog order* rilevato nel 2015 in sede di *purchase price allocation* con riferimento alla controllata Assicom acquisita a fine 2014;
- le imposte rilevate nel conto economico dei primi tre mesi del 2016 sono pari a Euro 1.765 mila, in aumento di Euro 675 mila rispetto al 2015 a causa del maggior reddito imponibile;

Le disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento riferibili al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 ammontano a Euro 10.610 mila, rispetto ai Euro 601 mila dello stesso periodo del 2015. Di seguito vengono descritti i principali fattori:

- acquisto del Gruppo Co.Mark in data 24 marzo 2016, che ha generato un esborso finanziario pari a Euro 12.951 mila dovuto al pagamento della prima *tranche*; l'impatto complessivo sulla liquidità del Gruppo è pari a Euro 9.583 mila considerando la liquidità acquisita;

L'attività di finanziamento ha generato cassa pari a Euro 12.930 mila con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, (Euro 2.944 mila nel corrispondente periodo dell'anno precedente). Di seguito vengono descritte le principali variazioni:

- il 15 marzo 2016 Tecnoinvestimenti ha ottenuto un finanziamento dalla controllante Tecno Holding al fine di reperire parte della liquidità necessaria all'acquisto del Gruppo Co.Mark. Il contratto di finanziamento è stato stipulato fino ad un importo massimo di Euro 25 milioni, di cui Euro 15 milioni ottenuti al 15 marzo 2016;
- il 7 gennaio 2016 Assicom ha ottenuto un finanziamento di Euro 1,5 milioni al fine di finanziare l'acquisizione di Datafin conclusa nel 2015;
- nel corso del periodo di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 il Gruppo ha provveduto al pagamento delle rate in scadenza del finanziamento ottenuto nel 2014 per un importo pari a Euro 1,8 milioni oltre interessi;
- nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 InfoCert ha ottenuto un'apertura di credito temporanea per un importo di Euro 3,8 milioni.

10.8 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016

10.8.1 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo al 31 marzo 2016

Nella tabella che segue è esposto il prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificato in ottica finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2016 comparato con il 31 dicembre 2015. I valori riportati in tabella sono stati estratti dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In migliaia di Euro

Variazione 31-mar-2016/2015

	31-mar-2016	% su capitale investito netto / totale fonti	2015	% su capitale investito netto / totale fonti	Variazione 31-mar-2016/2015	
					Valore	%
Attività immateriali e avviamento	162.448	94,8%	120.372	93,0%	42.076	35,0%
Immobili, impianti e macchinari	6.229	3,6%	5.813	4,5%	416	7,2%
Altre attività e passività non correnti nette	(3.428)	-2,0%	(3.484)	-2,7%	56	-1,6%
Totale attività/passività non correnti	165.249	96,4%	122.701	94,8%	42.548	34,7%
Rimanenze	431	0,3%	424	0,3%	7	1,7%
Crediti commerciali	44.524	26,0%	38.328	29,6%	6.196	16,2%
Altri crediti	9.266	5,4%	8.358	6,5%	908	10,9%
Attività per imposte correnti	433	0,3%	499	0,4%	(66)	-13,3%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali	(17.644)	-10,3%	(17.952)	-13,9%	308	-1,7%
Benefici ai dipendenti correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti	(29.465)	-17,2%	(22.666)	-17,5%	(6.799)	30,0%
Passività per imposte correnti	(1.402)	-0,8%	(281)	-0,2%	(1.121)	398,8%
Fondi per rischi ed oneri correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Capitale circolante netto	6.143	3,6%	6.710	5,2%	(567)	-8,5%
Totale impieghi ÷ capitale investito netto	171.392	100,0%	129.411	100,0%	41.981	32,4%
Patrimonio netto	76.922	44,9%	77.194	59,7%	(272)	-0,4%
Indebitamento finanziario netto	88.627	51,7%	47.074	36,4%	41.553	88,3%
Benefici ai dipendenti	5.843	3,4%	5.143	4,0%	700	13,6%
Totale fonti	171.392	100,0%	129.411	100,0%	41.981	32,4%

Premessa

I dati patrimoniali e finanziari dell'esercizio 2015 non includono i saldi delle società facenti parte del Gruppo Co.Mark e, pertanto, ove non diversamente commentato, le variazioni tra il 31 marzo 2016 ed il 31 dicembre 2015 si assumono dipendere da tale differenza di perimetro.

Di seguito si forniscono i dettagli ed i commenti sulle principali voci patrimoniali e finanziarie.

Attività Immateriali e avviamento

La voce in esame accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione:

In migliaia di Euro	In migliaia di Euro		Variazione	
	31-mar-2016	2015	Valore	%
Avviamento	132.184	89.451	42.733	48%
Attività immateriali	30.264	30.921	(657)	-2%
Totale	162.448	120.372	42.076	35%

Avviamento

I beni di natura intangibile a vita indefinita, costituiti dagli avviamenti allocati alle singole CGU, sono stati sottoposti a verifica per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni durevoli di valore.

La composizione dell'avviamento per gli esercizi oggetto di analisi segue:

In migliaia di Euro	Variazione			
	31-mar-2016	2015	Valore	%
Avviamento Assicom	67.730	67.730	0	0%
Avviamento Ribes	18.677	18.677	0	0%
Avviamento Creditreform	639	639	0	0%
Avviamento Datafin	1.728	1.728	0	0%
Avviamento Eco-Mind	677	677	0	0%
Avviamento Co.Mark	42.733	0	42.733	n.a
Totale	132.184	89.451	42.733	48%

La variazione in oggetto si riferisce all'*excess cost* pagato per l'acquisto delle partecipazioni di controllo in Co.Mark S.p.A. (Euro 42.733 mila) avvenuto in data 24 marzo 2016, provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del recente perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere ad una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016.

Attività immateriali

Le attività immateriali si riferiscono prevalentemente all'allocazione dei plusvalori pagati per l'acquisto delle partecipazioni consolidate. Di seguito si fornisce il dettaglio delle attività immateriali per il periodo oggetto di analisi:

In migliaia di Euro	Variazione			
	31-mar-2016	2015	Valore	%
Customer list Ribes	6.056	6.147	(91)	-1%
Know how Expert Links	37	43	(6)	-13%
Customer list & backlog order Assicom	13.552	13.687	(135)	-1%
Customer list & backlog order Infonet	5.280	5.370	(90)	-2%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	25	17	8	45%
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4.658	4.695	(37)	-1%
Immobilizzazioni in corso ed acconti	32	471	(439)	-93%
Altre attività immateriali a vita definita	624	492	132	27%
Totale	30.264	30.921	(657)	-2%

La voce diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno accoglie sia le spese relative a manutenzione evolutiva e sviluppo della piattaforma relativa al *software* applicativo per la gestione delle banche dati del segmento *Credit Information & Management* (a cui sono prevalentemente riferibili gli incrementi dell'esercizio) sia i costi per l'acquisto di licenze *software* utilizzati per l'erogazione dei servizi relativi al segmento *Digital Trust*.

La voce immobilizzazioni in corso accoglie gli investimenti effettuati per dotare il Gruppo di un sistema informativo di consolidato e controllo di gestione integrato con i sistemi informativi locali ed i costi sostenuti dalla controllata Assicom per acquisire banche dati non ancora entrate in produzione. La diminuzione del periodo si riferisce all'entrata in esercizio delle suddette immobilizzazioni.

Immobili, impianti e macchinari

La tabella che segue espone il dettaglio della voce immobili, impianti e macchinari:

In migliaia di Euro	Variazione			
	31-mar-2016	2015	Valore	%
Terreni e fabbricati	1.123	1.133	-9	-1%
Terreni e fabbricati in leasing	1.548	1.567	-19	-1%
Impianti e macchinario	50	56	-5	-9%
Attrezzature industriali e commerciali	57	58	-2	-3%
Altri beni	2.824	2.585	239	9%
Migliorie su beni di terzi in locazione	627	415	212	51%
Totale	6.229	5.813	416	7%

Le voci terreni e fabbricati fanno riferimento ai fabbricati di proprietà e condotti in locazione finanziaria dalla controllata Assicom oltreché ai fabbricati di proprietà della ex Infonet S.r.l. (attualmente fusa per incorporazione in Ribes).

Le altre voci fanno riferimento ai beni necessari al funzionamento delle società del Gruppo.

Altre attività e passività non correnti nette

Le altre attività e passività non correnti nette sono espone nella tabella che segue:

In migliaia di Euro	31-mar-2016	2015	Variazione	
			Valore	%
ATTIVITÀ	257.878	202.145	55.733	27,57%
Attività non correnti	5.540	5.676	(136)	-2,40%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.421	2.458	(37)	-1,5%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	11	18	(7)	-38,9%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	59	19	40	212,9%
Attività per imposte differite	2.251	2.222	29	1,3%
Crediti commerciali e altri crediti	798	959	(161)	-16,8%
Passività non correnti	8.969	9.160	(191)	-2,1%
Fondi	1.190	1.256	(66)	-5,3%
Passività per imposte differite	7.774	7.829	(55)	-0,7%
Ricavi e proventi differiti	5	75	(70)	-93,6%
Totale altre attività e passività non correnti nette	(3.429)	(3.484)	55	-1,6%

Crediti commerciali e altri crediti correnti

La voce in esame, si dettaglia come segue:

In migliaia di Euro	Variazione			
	31-mar-2016	2015	Valore	%
Crediti verso clienti	44.246	38.243	6.003	16%
Lavori in corso su ordinazione	235	85	150	177%
Crediti verso controllante	43	0	43	n.a.
Totale crediti commerciali	44.524	38.328	6.196	16%
Crediti verso controllante	1.416	1.594	(178)	-11%
Crediti verso altri	4.028	3.592	436	12%
Credito IVA	270	205	65	32%
Credito Irpef	1	4	(3)	-67%
Altri crediti tributari	58	2	56	2786%
Risconti attivi	3.492	2.961	531	18%
Totale altri crediti	9.266	8.358	908	11%
Totale crediti commerciali e altri crediti	53.790	46.686	7.104	15%

Nel periodo in oggetto i crediti commerciali aumentano di Euro 6.196 mila principalmente per effetto del saldo di tali crediti apportati dal consolidamento del Gruppo Co.Mark, pari a Euro 5.264 mila al 31.03.2016.

I lavori in corso si riferiscono ad attività di sviluppo *software* nel settore *Digital Trust* della controllata InfoCert.

La voce risconti attivi, oltre ai costi di assicurazione ed affitto, si riferisce prevalentemente ai servizi di manutenzione *hardware* e *software* acquistati dalla controllata InfoCert, nonché alle provvigioni dovute agli agenti e alla quota non ancora consumata dei contratti di fornitura prepagati della controllata Assicom.

Debiti commerciali e altri debiti correnti

In migliaia di Euro	Variazione			
	31-mar-2016	2015	Valore	%
Debiti vs fornitori	17.402	17.802	(400)	-2%
Debiti verso controllante	137	75	62	83%
Ratei passivi commerciali	105	75	30	41%
Totale debiti commerciali	17.644	17.952	(308)	-2%
Debiti verso controllante	1.859	805	1.054	131%
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.291	2.891	400	14%
Debito IVA	1.802	319	1.483	465%
Debito Irpef	1.740	1.358	382	28%
Altri debiti tributari	3	3	0	6%
Debiti diversi	8.544	7.725	819	11%
Acconti	3.996	2.080	1.916	92%
Risconti passivi	8.230	7.485	745	10%
Totale altri debiti	29.465	22.666	6.799	30%
Totale debiti commerciali ed altri debiti	47.109	40.618	6.491	16%

La voce debiti verso controllante al 31 marzo 2016 include Euro 1.859 mila di debiti per consolidato fiscale e Euro 105 mila per rapporti commerciali riferibili alla locazione delle sedi di Tecnoinvestimenti e InfoCert. Il debito per consolidato fiscale si riferisce per Euro 769 mila ad InfoCert e per Euro 1.090 mila a Ribes.

La voce debiti diversi include principalmente:

- debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere;
- debiti verso i clienti della controllata Assicom per somme recuperate da retrocedere.

La voce acconti per la controllata Ribes (Euro 905 mila al 31 marzo 2016) evidenzia il debito che attiene ai diritti di riutilizzo commerciale dei dati forniti ad alcuni clienti oltre che acconti su forniture in corso. La medesima voce per la controllata InfoCert (Euro 1.039 mila al 31 marzo 2016) si riferisce alla quota di lavori in corso fatturata ma non ancora eseguita. L'incremento nella voce è riferibile per Euro 1.579 mila al consolidamento dei saldi del Gruppo Co.Mark, riferibili ad anticipi da clienti.

I risconti passivi misurano proventi, prevalentemente riferibili alle controllate Assicom e InfoCert, la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di riscossione dei relativi proventi, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Patrimonio netto

La tabella che segue riporta la composizione e movimentazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo oggetto di analisi:

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto									
Per i tre mesi chiusi al 31 marzo									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2016	31.700	773	19.173	(135)	(164)	25.751	77.098	96	77.194
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						2.285	2.285	14	2.299
Altre componenti del conto economico complessivo				(91)			(91)		(91)
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	(91)	0	2.285	2.194	14	2.208
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						(1.284)	(1.284)	(29)	(1.313)
Rilevazione put su quote di minoranza						(1.159)	(1.159)		(1.159)
Altri movimenti						(9)	(9)		(9)
Totale operazioni con soci	0	0	0	0	0	(2.451)	(2.451)	(29)	(2.480)
Saldo al 31 marzo 2016	31.700	773	19.173	(225)	(164)	25.584	76.841	81	76.922

Il capitale sociale è composto da 31.700.000 Azioni del valore nominale di 1 Euro e rimane costante nel periodo oggetto di analisi.

La riserva da sovrapprezzo azioni si è costituita nel corso del 2014 a seguito della quotazione all'AIM della controllante Tecnoinvestimenti avvenuta in data 6 agosto 2014. Tale operazione di quotazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da Euro 25 milioni a Euro 31,7 milioni, ha

comportato l'iscrizione della presente riserva per un importo di Euro 19,2 milioni, al netto dei costi di quotazione direttamente riferibili all'emissione delle nuove azioni pari a Euro 461 mila.

La riserva di *cash flow hedge* si riferisce alla valutazione al *fair value* dei derivati di copertura sottoscritti dal Gruppo in relazione al finanziamento bancario ottenuto per acquistare il Gruppo Assicom.

La riserva TFR si riferisce alla valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto delle singole società consolidate secondo le prescrizioni dello IAS 19.

La variazione delle altre riserve, negativa per Euro 167 mila, si riferisce principalmente all'incremento delle passività finanziarie relative alla valutazione delle opzioni *put* sulle quote di minoranza delle controllate Assicom e Ribes per Euro 1.159 mila e alla distribuzione dei dividendi per Euro 1.284 mila al netto dell'utile dei primi tre mesi del 2016 di pertinenza del Gruppo, pari a Euro 2.285 mila.

Indebitamento finanziario netto

Per un'analisi dettagliata della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e la sua evoluzione rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, si rimanda al Capitolo 10, Paragrafo 10.6.

Benefici ai dipendenti

Al 31 marzo 2016, la voce in oggetto si riferisce al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 5.658 mila. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2015 (Euro 4.958 mila) è attribuibile principalmente al consolidamento del saldo al 31 marzo 2016 del Gruppo Co.Mark pari a Euro 637 mila. La parte residua di Euro 185 mila si riferisce ad un programma di incentivazione a lungo termine a favore dell'attuale amministratore delegato della controllata InfoCert.

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Strategie di ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2015 InfoCert ha svolto attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi sia sull'area caratteristica del *core business* aziendale (posta elettronica certificata, firma digitale, conservazione sostitutiva e gestione documentale) sia sull'area caratteristica delle attività progettuali *Enterprise* (*LegalBus*, *DokCrm*, servizi progettuali professionali, *WebID*, fatturazione elettronica). Non si segnalano attività di ricerca e sviluppo nel settore del *Credit Information & Management*.

11.2 Marchi e brevetti di titolarità del Gruppo

11.2.1 Marchi propri

Le tabelle che seguono riportano i marchi registrati di titolarità del Gruppo alla Data del Prospetto.

Assicom

Marchio	Tipo	Status	Estensioni/Classe
Assicom	Individuale (solo verbale)	Attivo (rinnovato il 12 febbraio 2016)*	Classe 42 (recupero crediti e informazioni commerciali)
	Individuale (figurativo misto)	Attivo (rinnovato il 19 maggio 2014) Nr registrazione 0001628273	Classi 35, 36, 42, 45
Mioportafoglio	Individuale (solo verbale)	Attivo (depositato il 30 marzo 2011) Nr registrazione 0001457484	Classe 42
	Individuale (figurativo misto)	Attivo (depositato il 15 maggio 2015) Nr registrazione 0001669767	Classi 35, 36, 38

*domanda di deposito nr 362016000014551, presentata il 12 febbraio 2016. In attesa di attestato di registrazione.

Ribes

Marchio	Tipo	Status	Estensioni
DATA HOUSE	Figurativo	1297429	9,35,36,42
HOTRASLOCATO	Denominativo	1312302	36,38,42
DATA HOUSE	Figurativo	1452334	9,35,36,38,41,42,45
RIBES	Figurativo	1452336	9,35,36,38,41,42,45
DATA HOUSE	Denominativo	1452314	9,35,36,38,41,42,45

RIBES	Denominativo	1452335	9,35,36,38,41,42,45
RE VALUTA	Fig. e Den.	1435180	35,36,42
RE VALUTA	Fig. e Den.	009547621	35,36,42
RE VALUTA I.F.V.	Figurativo	1485571	9,36,41,42,45
INFONET	Figurativo	1633249	35

InfoCert

Marchio	Tipo	Status	Estensioni/Classe
LegalCare	figurativo	0001423642	9,35,36,38,41,42
Legalmail	nominativo	0001493114	9,16,35,38,39,42
Legalcloud	figurativo	0001562583	9,35,36,38,41,42
Legalmail posta sicura e certificata con figura	figurativo	0001535151	38,39,42
wide	figurativo	0001298169	9,35,36,38,41,42
Tachoweb archivio e analisi dati tachigrafici	figurativo	0001343862	9,35,36,38,41,42
Legalhr	figurativo	0001371319	9,35,36,38,41,42
Legalcycle	figurativo	0001371320	9,35,36,38,41,42
Legalpay	figurativo	0001369126	9,35,36,38,41,42
LegalCert	figurativo	0001378817	9,35,36,38,41,42
LegalWork	figurativo	0001407959	9,35,36,38,41,42
legaldoc	figurativo	0001609638	9,35,36,38,41,42
legalmail	figurativo	0000991407	38,39,42
Legaldoc	figurativo	0001097500	9,35,36,38,41,42
Legalinvoice	figurativo	0001217972	9,16,35,38,39,42
Business key	figurativo	0001356651	9,36,38,42
Legaldoc folders	figurativo	0001356652	9,35,36,38, 41,42
InfoCert	figurativo	0001293727	9,35,38,41,42
Filerock	nominativo	0001541159	9,38,42

Co.Mark

Marchio	tipo	status	estensioni
Co.Mark Temporary Export Specialist	figurativo	registrato	9,16,35,38,41,45
ISP International Sales Platform	figurativo	registrato	9,16,35,38,41,45
marchio senza testo (bussola)	figurativo	registrato	9,16,35,38,41,45
TES Temporary Export Specialist	figurativo	registrato	9,16,35,38,41,45
Temporary Export Specialist	denominativo	registrato	9,16,35,38,41,45
Co.Mark	denominativo	registrato	9,16,35,38,41,45

Visura

Marchio	Tipo	Status	Estensioni/Classe
Visura società italiana visure telematiche e-lavori meglio	figurativo	0001218111	38, 42
	figurativo	0001399412	9, 38, 42, 45
Visura giuridica	verbale	0001437158	35, 38, 42, 45
	figurativo	0001488089	9, 35, 36, 38, 42, 45

Lextel

Marchio	Tipo	Status	Estensioni/Classe
	figurativo	0001049289	9, 16, 35, 38, 42
Giornale giuridico	verbale	0001437157	16, 35, 38, 42, 45
Quadra soluzione processo telematico	verbale	0001504873	9, 42, 45
	figurativo	0001524812	9, 42, 45
	figurativo	0001527950	9, 16, 35, 38, 42

ISI Sviluppo Informatico

Marchio	Tipo	Status	Estensioni/Classe
	figurativo	0001402421	35, 38, 41, 42

11.2.3 Brevetti

Alla Data del Prospetto, InfoCert è titolare di alcuni brevetti per invenzione e ha depositato presso l'apposito ufficio brevetti nuove domande per il riconoscimento e la tutela di ulteriori nuove invenzioni.

Relativamente a queste ultime domande la tempistica per la relativa registrazione non è prevedibile in quanto dipendente dall'iter e dagli adempimenti in capo agli uffici competenti.

Titolo del brevetto e modelli di utilità	Deposito e concessione ove intervenuta in Italia	Estensioni
Procedimento di riconoscimento da remoto attraverso tecnologie di	0001418080	G06Q

videoconferenza (*)		
Metodo e sistema per la geolocalizzazione certificata	non disponibile	non disponibile
Metodo per la gestione dinamica e sicura di una tabella relazionale autenticata in un database	0001368051	G06F

(*) Si segnala che alla Data del Prospetto risulta avviato un contenzioso nei confronti di InfoCert avente ad oggetto la richiesta di dichiarazione di nullità di tale brevetto per invenzione. Al riguardo si segnala che l'eventuale accoglimento della domanda formulata dalla controparte non comporterebbe, a giudizio dell'Emittente, effetti negativi rilevanti sulla situazione economico finanziaria e patrimoniale del Gruppo in quanto non ostativa all'erogazione dei servizi e non incidente sulla stessa.

11.2.4 Domini

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è titolare dei seguenti domini. Si precisa che l'Emittente e le società del gruppo registrano, anche 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 principalmente registrati nella declinazione ".it", ".com", ".eu" e ".org". Con riferimento alla gestione dei nomi a dominio, il Gruppo si avvale sia di strutture interne a ciascuna società sia di soggetti esterni (*Registrar*) che monitorano il rinnovo della registrazione dei nomi a dominio e la loro tutela in caso di violazione da parte di terzi:

- certinfo.it	- equita-re.it	- ordineavvocaticuneo.net
- certicomm.com	- revaluta.biz	- ordineavvocatifermopec.it
- certicomm.it	- revaluta.info	- ordineavvocatiferrara.eu
- certicomm.net	- revaluta.mobi	- ordineavvocatiforlicesena.eu
- certicomm.org	- revaluta.it	- ordineavvocatiforlicesena.it
- mosconiconsulting.eu	- revaluta.net	- ordineavvocatimatera.it
- mosconi-consulting.eu	- revaluta.org	- ordineavvocatimondovi.eu
- mosconi-consulting.it	- revaluta.com	- ordineavvocatinicosia.it
- noicommercialisti.com	- ribesrent.it	- ordineavvocatipc.it
- tecnoinvestimenti.it	- ribesrent.com	- ordineavvocatipescarapec.it
- tecnoinvestimenti.com	- acif.mi.it	- ordineavvocatireggioemilia.it
- unappa.com	- serviziGPS.it	- ordineavvocatirimini.it
- cyberavvocato.com	- business-data.it	- ordineavvocatiroma.org
- cyberavvocato.it	- infonetsrl.it	- ordineavvocatisv.it
- cyberavvocato.net	- infonetsrl.eu	- ordineavvocatita.it
- cyberavvocato.org	- infonet.it	- ordineavvocatiterni.it
- legalbyte.it	- informazioniimprese.it	- ordineavvocatitortona.eu
- legalcare.it	- dossierimpresa.com	- ordineavvocativercelli.eu
- legaldoc.biz	- rapportoimpresa.it	- ordineforensecastrovillari.it
- legaldoc.eu	- dossierimpresa.it	- ordineingegnerigo.it
- legaldoc.it	- rapportoimpresa.com	- ordineingts.it
- legaldoc.org	- expertlinks.it	- ordingce.it
- legalmail.biz	- accessogiustizia.com	- ordingna.it
- legalmail.org	- accessogiustizia.it	- ordingsa.it
- legalmailpa.it	- accessogiustizia.net	- ostetrichecrpec.it
- pitglobalnetwork.com	- agenziafatturepa.it	- otapvda.it
- securmail.it	- agenziapratichepa.it	- otav.it
- signature.it	- agronomiforestalifi.it	- pagamentigiustizia.it
- smart-key.it	- aicispec.it	- pecavvocatiap.it
- spocs.it	- albaordineavvocati.it	- pecavvocaticivitavecchia.it
- legalmail.it	- apitonline.it	- pecavvocatifrosinone.it

- legalform.it
- InfoCert.it
- businesskey.it
- legalmail.com
- InfoCertssl.it
- InfoCertssl.com
- InfoCertssl.net
- InfoCertssl.info
- InfoCertssl.eu
- pec-legalmail.it
- legalbus.it
- legalpay.it
- filerock.com
- fatturazionepa.it
- fatturazione-pa.it
- filerock.it
- legal-cloud.it
- securdrive.it
- securedrive.it
- secur-drive.it
- secure-drive.it
- legaldoclite.it
- legalinvoice.it
- legalmail.email
- InfoCert.email
- certificata.email
- firmadigitale.email
- firmare.email
- fatturazione.email
- fattura.email
- fatture.email
- registeredemail.it
- riconoscimento.webcam
- riconoscimentoweb.it
- legalidentity.eu
- legalidentity.info
- legalidentity.net
- legalidentity.org
- securpin.it
- securepin.it
- InfoCert.news
- InfoCert.help
- InfoCert.co.uk
- InfoCert.es
- InfoCert.nl
- InfoCert.ch
- InfoCert.be
- InfoCert.at
- InfoCert.tv
- legalcertbook.com
- legalcertbook.eu
- assicom.com
- assicom.eu
- assicom.it
- assicom.biz
- assicom.mobi
- uni-factor.it
- mioportafoglio.it
- mioportafoglio.com
- prospectroom.it
- prospectroom.com
- archinrete.it
- avvmatra.it
- avvocatiap.it
- avvocatiavellinopec.it
- avvaticosenza.it
- avvocatiimperla.it
- avvaticolocri.it
- avvaticolodi.it
- avvatinocera-pec.it
- avvaticipatti.it
- avvaticiperugiapec.it
- avvaticireggiocalabria.it
- avvaticismcv.it
- avvaticitriestepec.it
- avvocato.pe.it
- avvonline.it
- banchedatiavvocati.it
- banchedatiavvocatura.it
- banchedaticdl.it
- banchedaticndc.it
- banchedatigiornalisti.it
- banchedatinotai.it
- banchedatiragionieri.it
- campodata.it
- casellalegale.it
- cddpec.roma.it
- certavvocatilag.it
- chimicicrpec.it
- coavenezia.it
- collegioragionierikr.it
- commercialisticaserta.it
- commercialisticr.it
- commercialistinapolinord.it
- commercialistisiena.it
- cruscottoavvocato.com
- cruscottoavvocato.it
- difesadiufficio.com
- difesadiufficio.it
- domiciliogiustizia.it
- domiciliolegale.it
- domicilioliosicuro.it
- farmacistipec.cr.it
- fatturadigitale.com
- fatturadigitalepa.com
- fatturadigitalepa.it
- fatturagiustizia.it
- fatturazioneanorma.it
- fatturazioneanorma.pa.it
- fatturazionegiustizia.it
- giornalistitaa.it
- grandiimprese.it
- immobiliarefabbrini.it
- indirizzolegale.it
- ingegneriavellino.it
- ingte.it
- ipasvipec.cr.it
- lanocciolaromana.it
- lenoccirole.com
- lenoccirole.it
- lextel.cloud
- lextel.eu
- pecavvocatigorizia.it
- pecavvocatiisernia.it
- pecavvocatimontepulciano.it
- pecavvocatinola.it
- pecavvocatirieti.it
- pec-avvocatiteramo.it
- pecavvocatitivoli.it
- peccontenzioso.it
- pecgeologidisicilia.it
- pecordineavvocati.lecco.it
- pecordineavvocati.ss.it
- pec-ordineavvocatiancona.it
- pecordineavvocaticrema.it
- pecordineavvocatilaquila.it
- pecordineavvocatimonza.mi.it
- pecordineavvocatipisa.it
- pecordineavvocatisaluzzo.it
- piacenzaordineavvocati.it
- portaleprofessionista.it
- portaleverso.it
- puntodiaccesso.com
- puntodiaccesso.eu
- puntodiaccesso.it
- quadrasoluzioneprocessotelematico.com
- quadrasoluzioneprocessotelematico.info
- quadrasoluzioneprocessotelematico.it
- quadrasoluzioneprocessotelematico.net
- rovigovocati.it
- servizicameralli.it
- spasegiustizia.it
- spasepa.it
- studioavv.it
- studioavvocatoonline.it
- studiocdl.it
- studiiodottcomm.it
- studioprofessionista.it
- studiostorace.it
- tribunaledistrettuale.it
- tributaristaonline.it
- tsrmpec.cr.it
- universoimprese.it
- venetogiornalisti.it
- verificalampo.com
- verificalampo.it
- verificaonline.com
- verificaonline.net
- verificaora.com
- verificaora.eu
- verificaora.it
- verificapersona.com
- verificapersona.eu
- verificapersona.it
- verificazienda.com
- verificazienda.eu
- verificazienda.it
- visura.eu

- testcredit.it
- ratingbrain.it
- ratingbrain.com
- assicom.ch
- easyassicom.com
- easyassicom.it
- icreport.com
- infreport.com
- PrimoSguardo.com
- creditreform.ch
- CrediWeb.ch
- datafin.it
- azpress.it
- iuraomnia.it
- Aziendedisuccesso.it
- Comarknetwork.it
- Comarksl.com
- Comarksl.es
- Comarkspa.com
- Comarkspa.it
- Comarkspa.net
- Comarksrl.it
- Pec.net
- Yourbestsupplier.it
- ribes.it
- datahouse.it
- e-casa.it
- easycasa.it
- ecasa-pro.it
- ecasapro.it
- ilmiomutuo.it
- re-valuta.com
- re-valuta.it
- ren-valuta.com
- ren-valuta.it
- equita-re.com
- lextelpec.it
- lextelpresenze.it
- masterdirittoprivato.it
- nocciolatondaromana.it
- nocciolaviterbese.it
- noccioleromane.it
- oamilano.it
- odcecbrescia.it
- odcecbrendisi.it
- odcecbusto.it
- odceccaserta.it
- odceccchieti.it
- odceccrema.it
- odceccfirenze.it
- odceccfoggiapiec.it
- odceckr.it
- odceclatina.it
- odcecmilano.it
- odcecnapoli.it
- odcecpescara.it
- odcecrieti.it
- odcectorreannunziata.it
- odcectrani.it
- odceccverona.it
- odclatina.it
- omceobs.it
- ordineavvgenova.it
- ordineavvmodena.it
- ordineavvocati.it
- ordineavvocatialba.eu
- ordineavvocatiarianoirpino.org
- ordineavvocatiasti.eu
- ordineavvocatibarcellona.it
- ordineavvocatibn.org
- ordineavvocatibustoarsizio.it
- ordineavvocaticaltagirone.it
- visura.org
- visuralampo.com
- visuralampo.eu
- visuralampo.it
- visurapec.it
- visurapresenze.it
- ordineavvocaticl.it
- ordineavvocaticuneo.eu
- visuraspa.com
- visuraspa.eu
- visuraspa.it
- visura-spa.it
- visuraspa.net
- visuraspa.org
- visurasviluppo.it
- vogheraordineavvocati.it
- ordineavvocatigela.it
- unioneцентroadriatico.it
- lextel.it
- visura.it
- cyberavvocato.it
- difensoridiufficio.it.

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Dal 31 marzo 2016 e fino alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, delle vendite ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente. Successivamente al 31 marzo 2016 e fino alla Data del Prospetto, l'andamento dei ricavi è in linea con il trimestre precedente e non si sono registrati rilevanti incrementi dei relativi costi.

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, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

Si segnala che in data 9 giugno 2016 l'Emittente ha sottoscritto un accordo, il cui perfezionamento è previsto entro fine luglio 2016, per l'acquisizione del 60% di Visura. Per maggiori informazioni in merito a tale acquisizione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22.5 del Prospetto.

13 PREVISIONI E STIME DI UTILI

Nel Prospetto non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri.

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, la gestione della Società è affidata a un Consiglio di Amministrazione costituito da un numero di consiglieri compreso tra 5 e 11, nominati dall'Assemblea anche tra soggetti non soci. L'Assemblea, di volta in volta, prima di procedere alla nomina, determina il numero degli amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è composto da 9 membri, è stato nominato dall'Assemblea del 30 aprile 2015, e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Enrico Salza	Presidente	Torino, 25 maggio 1937
Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard	Amministratore Delegato	Torino, 24 maggio 1951
Laura Benedetto*	Consigliere	Bolzano, 21 aprile 1965
Giada Grandi*	Consigliere	Bologna, 20 ottobre 1960
Ivanhoe Lo Bello*	Consigliere	Catania, 21 gennaio 1963
Elisa Corghi*	Consigliere	Mantova, 11 agosto 1972
Aldo Pia	Consigliere	Asti, 16 ottobre 1945
Alessandro Potestà**	Consigliere	Torino, 16 gennaio 1968
Gian Paolo Coscia*	Consigliere	Alessandria, 12 dicembre 1955

* Consigliere Indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3 del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4 del TUF, nonché ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

** Si segnala che in data 24 marzo 2016, nel contesto delle modifiche contrattuali intervenute negli accordi con SEC Servizi, l'Amministratore Luciano Dalla Riva Direttore Generale di SEC Servizi ha rassegnato le dimissioni dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. In data 19 aprile 2016, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386, comma 1, c.c. il Alessandro Potestà. In data 29 aprile 2016 l'Assemblea dell'Emittente ha provveduto all'integrazione del Consiglio di Amministrazione mediante la nomina di Alessandro Potestà, quale nuovo membro del Consiglio di Amministrazione che durerà in carica sino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

I Consiglieri in carica alla Data del Prospetto possiedono i requisiti di onorabilità e professionalità di cui alle leggi applicabili.

Con particolare riferimento ai requisiti di onorabilità stabiliti con Regolamento adottato dal Ministro della Giustizia n. 162/2000 emanato ai sensi dell'art. 148, comma 4, TUF, si segnala che i componenti del Consiglio di Amministrazione non sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della Legge 27 dicembre 1965, n. 1423 o dalla Legge 31 maggio 1965, n. 575, non sono stati condannati con sentenza irrevocabile per i reati di cui all'art. 2,

comma 1, lett. b) del citato Decreto 162/2000 e non è stata pronunciata nei loro confronti una sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti per i reati previsti dal predetto art. 2, comma 1, lett. b) del Decreto 162/2000.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società da cui, a giudizio dell'Emittente, emerge che tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono dotati di adeguata competenza e professionalità e, con particolare riferimento agli amministratori non esecutivi, che gli stessi, in virtù delle diverse esperienze lavorative ed amministrative/gestionali, sono in grado di apportare competenze specifiche ed idonee per ambito e professionalità a consentire un giudizio attento e puntuale nell'assunzione delle decisioni consiliari.

Enrico Salza

Ingegnere con laurea *honoris causa* in ingegneria gestionale al Politecnico di Torino, iscritto al Registro dei Revisori Contabili dal 21 aprile 1995. È Cavaliere di Gran Croce dell'Ordine al Merito della Repubblica Italiana, Commendatore del Sovrano Ordine di Malta e Cavaliere del Lavoro. E' Presidente di Tecno Holding, di Tecnoinvestimenti e di Intesa Sanpaolo Highline S.r.l., Consigliere ABI, Associazione Bancaria Italiana, Membro di Giunta e del Consiglio direttivo di Assonime (associazione tra le Società per azioni italiane), Consigliere della Fondazione Cini di Venezia e di numerose altre istituzioni e associazioni.

Dal 1984 al 1995 è stato Vice Presidente dell'Istituto Bancario San Paolo. Da luglio 1996 a febbraio 2004 è stato Consigliere della Compagnia di San Paolo. Dal 29 aprile 2004 al 31 dicembre 2006 è stato Presidente del Gruppo Sanpaolo IMI S.p.A.. Da gennaio 2007 all'aprile 2010 ha ricoperto l'incarico di Presidente del Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo S.p.A. Dal 20 aprile 2012 al 30 giugno 2015 ha ricoperto l'incarico di Presidente di Banca Fideuram (Gruppo Intesa Sanpaolo). È stato Consigliere della multinazionale *Swedish Match* di Stoccolma, Consigliere UBS Italia, Consigliere della società di studi economici Nomisma S.p.A., Vice Presidente ed Amministratore Delegato di Il Sole 24 Ore, Mondo Economico ed Il Sole 24 Ore System. E' stato inoltre Presidente delle Camere di Commercio di Torino, Vice Presidente Nazionale delle Camere di Commercio e Componente di Giunta di Confindustria.

Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard

Laureato in Scienze Politiche presso l'Università degli Studi di Torino. Dal 2003 è Direttore di Promos Internazionalizzazione e Marketing Territoriale/Azienda Speciale CCIAA di Milano e dal 2005 al 2015 è stato Direttore dell'Unione delle Camere di Commercio della Lombardia. E' stato Segretario Generale della Camera di Commercio di Milano dal novembre 2001 al dicembre 2014.

Ricopre le cariche di Direttore Generale e Amministratore Delegato di Tecnoinvestimenti S.p.A., è Amministratore Delegato di Tecno Holding e di PARCAM S.r.l., è membro del Consiglio di Amministrazione di Fiera Milano S.p.A..

Laura Benedetto

Laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Ancona nel 1988, è abilitata all'esercizio della professione di dottore commercialista, nonché revisore contabile. Dal 5 maggio 2011 ricopre la carica di Segretario Generale della Camera di Commercio di Firenze.

Giada Grandi

Laureata in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1986, si è specializzata in diritto amministrativo e scienze dell'amministrazione e in diritto tributario. Ha conseguito

l'abilitazione all'esercizio della professione forense nel 1990, è stata Vice Direttore presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri T.A.R. Emilia Romagna. Ha ricevuto inoltre l'onorificenza di Cavaliere del Lavoro il 27 dicembre 1996. Attualmente, tra le tante cariche di membro di consigli di amministrazione ricoperte, è Consigliere di amministrazione dell'Aeroporto Guglielmo Marconi Bologna S.p.A., Vice Presidente di Bologna Fiere S.p.A. e dal 2010 è Segretario Generale della Camera di Commercio di Bologna

Ivanhoe Lo Bello

Laureato in Giurisprudenza, presso l'Università di Catania, avvocato, imprenditore di lunga data, ricopre le cariche di Presidente della Lo Bello Fosfovit S.r.l., Presidente della CCIAA di Siracusa, Presidente dell'Unione italiana delle Camere di Commercio l'ente pubblico che unisce e rappresenta istituzionalmente il sistema camerale italiano., Presidente di Unicredit Leasing S.p.A. e socio e/o amministratore di altre società industriali. Ha ricoperto inoltre le cariche di Presidente di Confindustria.

Elisa Corgi

Laureata in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi nel 1996, ha maturato una solida esperienza come brand manager nelle direzioni *marketing* di Barilla Alimentare e Kraft Foods, occupandosi della definizione e della gestione del piano di marketing di prodotti *best seller* in entrambe le realtà aziendali.

Successivamente si è dedicata per oltre dieci anni all'analisi finanziaria di aziende quotate appartenenti al settore *consumer* (Parmalat, Autogrill, Campari, Diasorin, Recordati, Amplifon, Indesit Company, De'Longhi, Saeco), con responsabilità primaria, e al settore lusso (Luxottica, Tod's, Brunello Cucinelli, Ferragamo, Bvlgari), con responsabilità secondaria, lavorando come *senior sell-side analyst* presso Intermonte SIM, primario operatore del mercato italiano di cui è stata *partner*. Nel ruolo si è occupata dello sviluppo di modelli previsionali e di determinazione della valutazione fondamentale delle aziende quotate, della definizione dell'*investment case* e della argomentazione della raccomandazione di investimento a sales e clienti istituzionali, dell'organizzazione e partecipazione di *roadshow* per favorire il contatto tra le prime linee delle società quotate oggetto di copertura e i gestori dei fondi di investimento domestici, UK ed US. Recentemente, ha collaborato con una start-up digitale nel comparto moda-abbigliamento e ha avviato e partecipato al processo di *due diligence* in un'operazione di M&A nel settore lusso. E' amministratore indipendente delle società Tecnoinvestimenti e Basicnet.

Aldo Pia

Laureato in Farmacia, è iscritto all'Albo dei Farmacisti di Asti ed è Presidente dell'Ordine dei Farmacisti di Asti dal novembre 2002. Ha maturato una pluriennale esperienza in ambito finanziario e bancario. È Presidente della Cassa di Risparmio di Asti S.p.A. dal 2004 e Presidente della Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli S.p.A. dal 2012. Riveste, tra le altre, le cariche di Vice Presidente di Cedacri (dal 2015), membro del Consiglio di Amministrazione di Ribes (dal 2013), Consigliere ABI Associazione Bancaria Italiana (dall'ottobre 2010), Presidente di RE Valuta (dal 2010), componente del Comitato Società bancarie in seno all'ACRI (dal 2006).

Alessandro Potestà

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino, ha maturato una pluriennale esperienza come analista finanziario, occupandosi di svariate operazioni straordinarie e di ristrutturazione di importanti gruppi aziendali in Italia e all'estero. Nel 2011 fonda la propria società di investimenti diretti e consulenza strategica Quid Capital. Dal 2012 al 2014 è *senior advisor*

presso la DVR Capital di Milano, occupandosi della parte inerente alla consulenza strategica (ricerca di partner per lo sviluppo, ristrutturazione societaria e riorganizzazione). Dal 2015 è *senior portfolio manager* del fondo di investimento alternativo *Italian Growth Fund*, dedicato alle piccole e medie imprese quotate italiane.

Gian Paolo Coscia

Conseguita la maturità presso l'Istituto Tecnico per geometri "Vinci" di Alessandria, ha maturato in passato diverse esperienze imprenditoriali di lungo corso nel settore agricolo, ricoprendo dal 2004 la carica di Presidente del Ce.S.A., società di servizi di Confagricoltura Alessandria e dal 2007 la carica di Presidente della società assicurativa "Verde Sicuro Alessandria S.r.l.". Negli anni novanta è stato membro del Consiglio di Amministrazione della Soc. Coop. Produttori Mais di Alessandria, dal 2004 membro di Giunta della Camera di Commercio di Alessandria, dal 2009 membro del Consiglio di Amministrazione di Finbieticola Casei Gerola S.r.l., dal 2010 al 2014 Consigliere di Alexala, Agenzia di Accoglienza e Promozione Turistica Locale della provincia di Alessandria, fino al 2013 Consigliere del Cadir Lab S.r.l. e ha ricoperto ruoli nelle organizzazioni confederali nel settore agroalimentare. Ha rivestito numerosi incarichi presso la Camera di Commercio di Alessandria a partire dal 2004, assumendone la carica di Presidente dal 10 ottobre 2013. Dal 2011 riveste l'incarico di Presidente di Confagricoltura Piemonte..

* * *

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione siano e/o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni dalla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
Enrico Salza	Banca Fideuram S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Tecno Holding S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Tecnoinfrastrutture S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	SNE Società Semplice	Socio amministratore	In carica
	NSE Società Semplice	Socio amministratore	In carica
	Quicky Società Semplice	Socio amministratore	In carica
	N3E Società Semplice	Socio amministratore	In carica
	Società Editrice Il Mulino S.p.A.	Socio	In essere
	EuroMatch S.r.l. in liquidazione e cancellata in data 27 dicembre 2012	Socio	Non in essere
	Intesa Sanpaolo Highline S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	RCS Mediagroup S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Iren S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Italconsult S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard	Ribes S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Fiera Milano S.p.A.	Consigliere	In carica
		Sindaco	Cessata
	Milan International Exhibitions S.r.l. - in liquidazione	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Tema, Territori, Mercati e Ambiente S.C.P.A.	Direttore Generale	Cessata
	Fiera Milano Congressi S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Fondazione "Accademia d'Arti e Mestieri dello Spettacolo Teatro alla Scala"	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Parcam S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	RE Valuta S.p.A.	Consigliere	In carica
	InfoCamere – S.C.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Tecno Holding S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	InfoCert S.p.A.	Consigliere	In carica
	Co.Mark S.p.A.	Consigliere	In carica
	Assicom S.p.A.	Consigliere	In carica
Laura Benedetto	Pitti Immagine S.r.l.	Membro del Collegio dei Sindaci Revisori	In carica
	H.C. Hospital Consulting S.p.A.	Membro del Collegio dei Sindaci Revisori	Cessata
	Sanatrix S.r.l.	Revisore Unico	In carica
	InfoCamere – Società Consortile di Informatica delle Camere di Commercio Italiane per azione	Membro del Collegio dei Sindaci Revisori	In carica
	Centro di Firenze per la Moda Italiana	Membro del Collegio dei Sindaci Revisori	In carica
Giada Grandi		Membro Organismo di Vigilanza	In carica
	Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A.	Consigliere	In carica
	InfoCamere – S.C.p.a.	Consigliere	In carica
	I.C. Service S.r.l.	Consigliere	Cessata
	G.A.L. dell'Appennino Bolognese – società consortile a responsabilità limitata	Consigliere	Cessata
	Bologna Fiere S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
	Bologna Welcome S.r.l.	Consigliere	In carica
	Ferrara Fiere Congressi S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	BCC RAVENNATE E IMOLESE SOC.COOP.	Socio	In essere
Ivanhoe Lo Bello	LO. FIN. S.r.l.	Amministratore unico	In carica
		Socio	Non in essere
	LOFIN ENERGIA 1 S.r.l.	Amministratore	In carica
	BONDIFE' N.2 S.R.L. a capitale ridotto	Amministratore unico	In carica
		Socio	In essere
	BONDIFE' ENERGY SRL	Socio	Non in essere
	Unicredit Leasing S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Finmeccanica S.p.A.	Consigliere	Cessata
	LO BELLO FOSFOVIT S.r.l	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Socio	In essere
	Prosvit L.D. S.r.l.	Amministratore	In carica
		Socio	Non in essere
	Al Capital S.r.l. in liquidazione	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
		Socio	In essere
	Futura S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
		Socio	Non in essere
	InfoCamere S.C.p.A. delle Camere di Commercio	Consigliere	In carica
	Romeo S.r.l. in liquidazione	Amministratore unico	Cessata
	Luxottica Group S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Sistema Camerale Servizi S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Elisa Corghi	Green World S.r.l. in liquidazione	Socio	In essere
	Sviluppo Messina S.r.l.	Socio	Non in essere
	Casali S.r.l. in liquidazione	Socio	In essere
Aldo Pia	Basicnet S.p.A.	Consigliere indipendente	In carica
	Basicnet S.p.A.	Comitato controllo e rischi	In carica
	Farmacisti Associati Piemonte S.r.l.	Amministratore	In carica
		Socio	In essere

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
	ASCOM Servizi S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Immobiliare Maristella S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Amministratore	In carica
	Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Amministratore	In carica
		Presidente del Comitato esecutivo	In carica
		Socio	In essere
	Alice S.a.s. di Pia Aldo & C.	Socio accomandatario	In carica
		Socio	In essere
	Asti Studi Superiori Società Consortile a R.L.	Amministratore	In carica
	Farmacia Don Bosco di Aldo e Michela Pia s.n.c.	Socio amministratore	In carica
		Socio	In essere
	Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Amministratore	In carica
		Membro del Comitato esecutivo	Cessata
	Ribes S.p.A.	Consigliere	In carica
		Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	RE Valuta S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Amministratore	In carica
	Cedacri S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Amministratore	In carica
		Membro del Comitato esecutivo	Cessata
	Laetitia Vini S.r.l.	Consigliere	Cessata
	C-Card S.p.A.	Consigliere	Cessata
Alessandro Potestà	Alpitour S.p.A.	Amministratore	In carica
		Socio	In essere
	BOMI S.p.A.	Amministratore	In carica
	SABAF S.p.A.	Amministratore	In carica
	La Fabbrica S.p.A.	Amministratore	In carica
		Socio	In essere
	Openjobmetis S.p.A.	Amministratore	In carica
	CDOM SA	Amministratore	In carica
	Go Moment Inc.	Membro Advisory Committee	In carica
	IST- Scuola Internazionale Torino	Amministratore	In carica
	Seagull S.p.A. (ora Alpitour S.p.A.)	Amministratore	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
	Sequana S.A.	Amministratore	Cessata
	IFIL Investments S.A.	Amministratore	Cessata
	Almacatar S.A.	Amministratore	Cessata
	Cushman & Wakefield Group Inc.	Amministratore	Cessata
	JRE	Membro Comitato Investimenti	Cessata
	DVR GG S.r.l.	Socio	In essere
Gian Paolo Coscia	La Centrale del Latte di Alessandria e Asti S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cartoleria Bianchi S.r.l.	Amministratore e socio	In carica
	Canottieri Tanaro Tennis Club Alessandria-S.p.A.	Socio	In essere
	Golf Villa Carolina S.p.A.	Socio	In essere
	Agrodinamica S.r.l.	Amministratore e Socio	Cessata
	Ce.S.A. – Centro Servizi per l'Agricoltura – S.r.l.	Amministratore	In carica
	Cadir Lab – S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Verde Sicuro Alessandria S.r.l.	Amministratore	In carica
	Terrae Iniziative per lo Sviluppo Agroindustriale S.p.A.	Amministratore	In carica
	Finbieticola Casei Gerola S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Palazzo del Monferrato S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione. Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha vincoli di parentela con i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (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 salvo quanto di seguito precisato.

Alla Data del Prospetto si segnala che la dott. Laura Benedetto è stata imputata per reato di abuso d'ufficio (art. 323 c.p.) nell'esercizio delle funzioni di Direttore dell'ASL di Siena dal 2009 al 2011. Alla Data del Prospetto deve ancora iniziare il giudizio di primo grado.

Si segnala inoltre che alla Data del Prospetto, il Presidente Enrico Salza stante la posizione apicale rivestita fino al 2010 in Intesa Sanpaolo S.p.A. è stato ed è interessato a vari procedimenti penali aperti a seguito di denunce della clientela dell'istituto. Al momento tutti i procedimenti si sono conclusi con esito positivo per tutti gli amministratori e i dirigenti via via coinvolti nelle indagini delle varie procure interessate o sono tutt'ora in fase di indagini. Solo in un procedimento

attualmente in corso davanti al Tribunale di Trani, l'ing. Salza è imputato insieme ad altri soggetti del reato di truffa (art. 640 c.p.).

* * *

Conferimento di deleghe

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 maggio 2015 ha conferito al Presidente Enrico Salza, fermo il Suo potere di rappresentanza della Società nei limiti previsti dallo Statuto, i seguenti poteri, all'uopo confermandoli, e attribuzioni con facoltà di conferire procure per singoli atti o categorie di atti:

- (i) presiedere le adunanze del Consiglio di Amministrazione, coordinandone i lavori;
- (ii) stabilire gli ordini del giorno delle sedute del Consiglio di Amministrazione, tenuto anche conto delle proposte di delibera formulate dall'Amministratore Delegato, provvedendo affinché adeguate informazioni sulle materie in discussione vengano fornite a tutti i consiglieri;
- (iii) adottare, d'intesa con l'Amministratore Delegato, qualsiasi provvedimento che abbia carattere di urgenza nell'interesse della Società, riferendone al Consiglio di Amministrazione nella prima adunanza utile;
- (iv) nominare, sentito l'Amministratore Delegato, rappresentanti in società partecipate, consorzi ed enti;
- (v) attendere all'attività di relazioni esterne della Società, anche avvalendosi di collaboratori e consulenti esterni, conferendo all'uopo specifici incarichi;
- (vi) accendere conti correnti bancari ed operare su di essi nei limiti degli affidamenti concessi.

Al Presidente Ing. Salza compete, altresì, il compito di individuare, in rapporto di continuo dialogo con l'Amministratore Delegato, opportunità e rischi dell'intero *business* che costituisce l'oggetto dell'attività sociale, informandone il Consiglio di Amministrazione, onde possa compiere le proprie scelte.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 maggio 2015 ha conferito all'Amministratore Delegato Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard le seguenti attribuzioni, nel cui ambito potrà agire a firma singola e con la rappresentanza della Società:

1. assicurare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa, riferendo al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, almeno ogni tre mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società;
2. curare lo svolgimento delle attività rientranti nell'oggetto sociale della Società;
3. definire l'organigramma ed il funzionigramma della Società;
4. gestire le risorse umane della Società, riferendo direttamente al Consiglio di Amministrazione;
5. pianificare il fabbisogno finanziario della società, e, nell'interesse del gruppo, reperire e gestire le risorse finanziarie occorrenti per la copertura del fabbisogno finanziario risultante dal piano industriale e dal *budget* approvati dal Consiglio di Amministrazione;

6. individuare le opportunità di investimento e di disinvestimento, predisponendo adeguate note informative, da sottoporre al Presidente del Consiglio di Amministrazione affinché quest'ultimo possa proporle l'approvazione informata al Consiglio di Amministrazione;
7. organizzare e presiedere l'informativa finanziaria della Società e del Gruppo e intrattenere i rapporti con i soci, con esclusione delle relazioni esterne che restano di competenza del Presidente del Consiglio di Amministrazione;
8. curare i rapporti con il Nomad e Borsa Italiana nonché con ogni altra autorità eventualmente competente;

Ha inoltre deliberato:

- di attribuire all'Amministratore Delegato in via generale – a firma singola e con potere di rappresentanza della Società – il potere di compiere tutti gli atti, tanto di ordinaria quanto di straordinaria amministrazione, ritenuti nel suo prudente apprezzamento necessari ed opportuni per il raggiungimento dell'oggetto sociale, con facoltà di conferire procure per singoli atti o categorie di atti, a eccezione degli atti non delegabili per legge e per Statuto, di quelli rimessi al Presidente del Consiglio di Amministrazione, nonché degli atti seguenti che il Consiglio stesso intende in ogni caso riservarsi:
 - (i) acquisto, vendita, permuta e conferimento di beni immobili;
 - (ii) sottoscrizione di contratti di finanziamento e concessioni di garanzie, a esclusione di quelli rispettivamente sottoscritti, concessi o assunti con o nell'interesse di imprese partecipate, fino all'importo massimo di Euro 2 milioni, assunzione di debiti finanziari non destinati al normale ciclo di gestione;
 - (iii) l'approvazione del *budget* annuale e della pianificazione pluriennale;
 - (iv) l'assunzione, la nomina ed il licenziamento di dirigenti e la determinazione delle retribuzioni dei medesimi.
- di attribuire all'Amministratore Delegato in via generale – a firma singola e con il potere di rappresentanza della Società – il potere di provvedere alla gestione finanziario-amministrativa della Società e pertanto, a titolo puramente esemplificativo e non esaustivo, e sempre con firma singola, di:
 1. 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 ed enti, depositare su tali conti ogni somma di pertinenza della società, operare su di essi traendo assegni e ordinando bonifici o pagamenti in genere anche allo scoperto e disporre girofondi tra i conti correnti bancari intestati alla Società, il tutto senza limiti di importi;
 2. firmare ordini di pagamento relativi a investimenti della liquidità purché garantiti da primario istituto bancario o equivalente;
 3. proporre al Presidente, per l'inserimento all'ordine del giorno, la nomina di dirigenti, proponendone i compensi, nonché, qualora occorra il caso, la revoca degli stessi;
 4. assumere personale dipendente, a esclusione dei dirigenti, nonché approvare, eventuali contratti integrativi ed eventuali premi di risultato al personale stesso, fatta eccezione per quanto previsto per i poteri conferiti al Presidente.
- di attribuire all'Amministratore Delegato in via generale – a firma singola e con il potere di rappresentanza della Società – il potere di provvedere alla gestione delle partecipazioni societarie;

- e pertanto, a titolo puramente esemplificativo e non esaustivo, e sempre con firma singola, di intervenire, anche conferendo delega a terzi, ad Assemblee di società nelle quali la Società partecipa o dovesse in futuro partecipare, votando sugli argomenti posti all'ordine del giorno, con facoltà di deliberare, *inter alia*, sulle modifiche statutarie, sulla messa in liquidazione, sul recesso dei soci, e con facoltà di accettare la carica di amministratore alla quale dovesse essere eletto nelle società in parola.

Il Consiglio in data 30 gennaio 2015, come confermato in data 6 maggio 2015, ha conferito al dott. Chevallard i poteri da esercitare con firma singola, quale Direttore Generale:

- coordinare, dirigere, sviluppare e controllare in autonomia e a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione, le società controllate interagendo direttamente con le funzioni delle stesse;
- definire i flussi informativi dalle società controllate alla capogruppo;
- proporre al Consiglio di Amministrazione le intenzioni strategiche per lo sviluppo delle partecipate; interagendo con le funzioni apicali delle stesse, definire, presiedere e verificare effettivo realizzo del piano di azioni per la loro attuazione;
- presiedere alla formazione del piano industriale e dei *budget* del Gruppo interagendo con le singole società controllate sottoponendoli con cadenza, almeno triennale il primo ed annuale il secondo, all'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- ricercare opportunità di sinergie e di *cross selling* tra le società del Gruppo;
- proporre al Consiglio di Amministrazione, per il tramite del Presidente, integrazioni, fusioni e scorpori, nonché ulteriori operazioni straordinarie nell'ambito delle società partecipate;

Restano di esclusiva competenza del Presidente del Consiglio di Amministrazione, sentito l'Amministratore Delegato, le nomine dei membri dei Consigli di Amministrazione e dei Collegi Sindacali delle Società partecipate, controllate e non, consorzi ed enti.

È comunque esclusa dalla competenza del Direttore Generale la partecipazione alle Assemblee delle Società controllate e partecipate.

Con particolare riferimento alle partecipazioni societarie, a titolo puramente esemplificativo e non esaustivo, e sempre con firma singola, potrà:

- attendere al coordinamento, sviluppo e controllo delle società partecipate;
- perfezionare, sentito il Presidente, l'acquisto e la vendita di quote di partecipazione in società ed enti per un importo non superiore a Euro 1 milione.

14.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, il Collegio Sindacale si compone di 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti che durano in carica per tre esercizi, con scadenza alla data dell'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica e sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è stato nominato in data 30 aprile 2015 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017.

Alla Data del Prospetto Informativo il Collegio Sindacale risulta composto come indicato nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Riccardo Ranalli	Presidente	Torino, 17 ottobre 1955
Gianfranco Chinellato	Sindaco	Padova, 19 luglio 1951
Domenica Serra	Sindaco	Poirino (TO), 8 marzo 1958
Alberto Sodini	Sindaco Supplente	Roma, 12 febbraio 1966
Laura Raselli	Sindaco Supplente	Roma, 16 agosto 1971

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di eleggibilità di cui all'art. 2399 c.c.. Inoltre, tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148, comma 3, del TUF e dal Codice di Autodisciplina, nonché dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'art. 148 del TUF e dal Regolamento attuativo adottato con Decreto del Ministro della Giustizia n. 162/2000.

Con riferimento, in particolare, ai requisiti di onorabilità si segnala che i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di cui all'art. 2 del Decreto del Ministro della Giustizia n. 162/2000, in quanto non sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della Legge 27 dicembre 1965, n. 1423 o dalla Legge 31 maggio 1965, n. 575, non sono stati condannati con sentenza irrevocabile per i reati di cui all'art. 2, comma 1, lett. b) del citato Decreto 162/2000 e non è stata pronunciata nei loro confronti una sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti per i reati previsti dal predetto art. 2, comma 1, lett. b) del Decreto 162/2000.

Con particolare riguardo al requisito dell'indipendenza previsto dall'art. 148, comma 3, del TUF e dall'art. 8 del Codice di Autodisciplina si precisa che i Sindaci non sono legati all'Emittente, ad una sua controllata, o a società che la controllano o che sono soggette a comune controllo da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza. Con riferimento a quanto disposto dall'art. 8 del Codice di Autodisciplina si segnala che i Sindaci non hanno avuto almeno nell'esercizio precedente una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale con l'Emittente, una sua controllata, o società che la controllano o sono soggette a comune controllo.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutti i componenti del Collegio Sindacale rispetteranno, alla Data di Avvio delle Negoziazioni, quanto disposto dall'art. 144-terdecies del Regolamento Emittenti in materia di limiti al cumulo di incarichi.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale.

Riccardo Ranalli (Presidente)

Iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti di Torino in data 22 luglio 1982, nonché iscritto nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Ha ricoperto numerosi incarichi istituzionali e scientifici, *inter alia*, la carica di Consigliere dell'Ordine dei Dottori Commercialisti dal 1991 al 1997 e la qualifica di docente presso la scuola di alta formazione al *management* SAFM del Politecnico di Torino.

Gianfranco Chinellato (Sindaco effettivo)

Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma dal 22 dicembre 1978, Revisore Legale già Revisore Ufficiale dei Conti dal 1984. Professore a contratto per la Cattedra di Diritto Tributario nella Università degli Studi della Tuscia (Viterbo) e all'Accademia della Guardia di Finanza. Membro di Commissioni Consultive dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma in materia di fiscalità nazionale e internazionale. Autore di monografie, saggi e articoli diversi in materia tributaria.

Domenica Serra (Sindaco effettivo)

Conseguita la maturità di Ragioneria presso l'Istituto Tecnico Commerciale "B. Vittone" di Chieri, ottiene l'abilitazione di Ragioniere Collegiato nel 1980 a Torino. Iscritta al n. 3318 dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili per le circoscrizioni di Ivrea-Pinerolo-Torino e al Registro dei Revisori Legali al n. 54475 di cui al D.Lgs. 27 gennaio 1992 n. 88 del D.P.R. 20 novembre n. 474, con decreto ministeriale dal 12 aprile 1995 (G.U. 21 aprile 1995 n. 31bis). Dal 1981 esercita la professione di Commercialista nel settore tributario e societario con particolare riferimento alle società di capitali. Riveste incarichi di sindaco effettivo e revisore in varie società operanti in diversi settori (industriale, commerciale, immobiliare, holding).

Alberto Sodini (Sindaco supplente)

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma la Sapienza nel 1995. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma e al Registro dei Revisori Legali; è consulente tecnico del Giudice presso il Tribunale Civile di Roma. Attualmente esercita attività professionale quale titolare dello Studio Tributario Sodini ed è membro di collegi sindacali di società di capitali, holding e società consortili. È autore di alcune pubblicazioni su riviste di dottrina e giurisprudenza.

Laura Raselli (Sindaco supplente)

Laureata in Economia e Commercio presso la Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli (L.U.I.S.S. Guido Carli) di Roma, ha conseguito le abilitazioni alle professioni di Dottore Commercialista, Revisore contabile e Consulente del lavoro. Iscritta come Dottore Commercialista presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma dall'anno 2000 al n. AA 7862. Iscritta nel Registro di Revisori Contabili dall'anno 1998-DM 25.11.99 in G.U. n. 100 quarta serie speciale del 17.12.1999 al n. 106957. Iscritta all'Albo dei Consulenti Tecnici d'Ufficio del Tribunale Civile di Roma come esperta in materia aziendale, societaria e fiscale. Iscritta presso il Tribunale di Roma, sezioni civile, come Custode Giudiziario, nell'elenco dei Professionisti delegati alle operazioni di vendita ex art. 119 ter disp. att. c.p.c. svolge attività di consulenza societaria e fiscale presso il suo studio sito in Roma, piazza Istria n. 2. Presidente e membro di molteplici Collegi sindacali di società private e a partecipazione pubblica. Ausiliare del Giudice presso il Tribunale ordinario di Roma, sezione civile, ricopre molteplici incarichi di CTU e Custode Giudiziario presso il Tribunale di Roma.

* * *

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui i componenti del Collegio Sindacale siano e/o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni dalla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
Riccardo Ranalli	Argentea Gestioni S.C.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	MilanoSesto S.p.A.	Amministratore Indipendente	In carica
	F.Ili Galloni S.p.A.	Presidente del Collegio	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
		Sindacale	
	Mingori Costruzioni S.p.A.	Consigliere di Sorveglianza	Cessata
	Fideuram Vita S.p.A.	Presidente del Collegio	In carica
		Sindacale	
	A.T.I.VA S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Praxi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Facit S.p.A.	Presidente del Collegio	Cessata
		Sindacale	
	SAIFIN S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Barricalla S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Intesa Sanpaolo Assicura S.p.A.	Presidente del Collegio	In carica
		Sindacale	
	Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Immobiliare Effe S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Intesa San Paolo Group	Presidente del Collegio	In carica
	Services S.C.P.A.	Sindacale	
	Superstrada Pedemontana	Sindaco Effettivo	In carica
	Veneta S.r.l.		
	Extra. To S.C. a r.l.	Presidente del Collegio	In carica
		Sindacale	
	Intesa Sanpaolo Smart Care S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	AV Green 3 S.r.l.	Socio	In essere
	S&M S.r.l.	Socio	In essere
	Pioneer Investment	Presidente del Collegio	Cessata
	Management S.G.R. S.p.A.	Sindacale	
	CBA Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Cordusio SIM S.p.A.	Presidente del Collegio	Cessata
		Sindacale	
	Cris Conf. S.p.A.	Amministratore	Cessata
	S.I.T.A.F. S.p.A.	Amministratore	Cessata
	S.I.CO.GEN. S.r.l.	Amministratore	Cessata
	SAI Investimenti S.G.R. S.p.A.	Presidente del Collegio	Cessato
		Sindacale	
	Auto Presto & Bene S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Autostrade Lombarde S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Exergia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Intesa Sanpaolo Highline S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Ventotto S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Brebemi S.p.A	Sindaco Effettivo	In carica
	SIA S.p.A.	Presidente Collegio	In carica
		Sindacale	
Gianfranco Chinellato	BREBEMI S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fondazione Emilio Bernardelli	Presidente del Collegio	In carica
		Sindacale	
	MetroLatina S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Mythos S.r.l.	Presidente del Collegio	In carica
		Sindacale	

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
	Fortinvestimenti SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Borsa Merci Telematica Italiana. S.C.P.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Pettinari S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Magiste Real Estate S.p.A. in concordato preventivo	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Magiste Real Estate	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Property S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Magiste International S.A. in fallimento	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Rosen Editrice S.r.l.	Socio	In essere
	Pas 23 S.r.l.	Socio	In essere
	ADN Kronos	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	SEOP S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Compagnia di Gestione e Iniziative S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Co.Mark S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Domenica Serra	Francesco Lavaggi&Figlio S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	RE Valuta S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Maraschi&Quirici S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	K.G.R. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	STAT S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	A.D. Motors S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Consoft Sistemi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nova Gestioni Immobiliari S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fare Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	New York Zero S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Recchi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Recchi Informatica S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	San Lorenzo S.r.l.	Socio	In essere
Alberto Sodini	Elettronica Video S.a.s di Di Leo V. e C.	Liquidatore	In carica
	Assicom S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
	Tecno Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	RS Records Store S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	IC OUTSOURCING SC.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	JOB CAMERE S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica
	IC Technology S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	IC Service S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Costruzioni Generali Toscane S.p.a.	Sindaco supplente	Cessata
	Metaware S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Archimede Consulenze S.r.l. in liquidazione	Amministratore Unico	Cessata
		Liquidatore	In carica
		Socio	In essere
	La Falcognana S.r.l. in liquidazione	Liquidatore giudiziario	In carica
	FINECO Finanziaria e Commissionaria S.p.A. in liquidazione	Liquidatore giudiziario	In carica
	Elettronica Video S.a.s. di Di Leo V. e C. in liquidazione	Liquidatore giudiziario	In carica
	IMPLANTS 2000 S.r.l. in liquidazione	Liquidatore giudiziario	In carica
Laura Raselli		Sindaco	In carica
	Acea S.p.A.	Componente dell'Organismo di Vigilanza	In carica

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, né tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Collegio Sindacale (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (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.

14.1.3 Alti Dirigenti

La tabella che segue indica le informazioni concernenti gli alti dirigenti della Società alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard	Direttore Generale	Torino, 24 maggio 1951
Nicola Di Liello	Dirigente	Procida (NA), 20 aprile 1963
Marco Sanfilippo	Dirigente	Sydney, Australia, 17 settembre 1979

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli Alti Dirigenti dell'Emittente. Con riferimento al *curriculum vitae* dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard si rinvia al precedente paragrafo 14.1.2.

Marco Sanfilippo

Laureato con lode in Economia e Commercio presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma nel 2003, ha conseguito un Master in *Business Administration* con menzione d'onore presso la Hong Kong University in *partnership* con London Business School a novembre 2008. Dal 2003 al 2006 ha svolto l'attività di consulente aziendale presso Ernst Young Financial Business Advisor. Dal 2008 al 2011 ha svolto attività di consulente presso Deloitte Consulting (Senior Manager dal 2011). Dal 2008 al 2010 è stato consigliere di amministrazione di Gambero Rosso Holding. Dal 2012 è Responsabile del *Business development* e delle operazioni di finanza straordinaria del Gruppo Tecnoinvestimenti.

Nicola Di Liello

Laureato con il massimo dei voti in Economia e Commercio presso l'Università La Sapienza di Roma nel 1986. È stato impiegato presso la BNL S.p.A., responsabile del controllo di gestione presso InfoCamere S.C.p.A., responsabile amministrativo presso IC Solution S.p.A., consulente contabile delle CCIAA. e direttore amministrativo e responsabile del controllo di gestione presso InfoCert. Dal 2010 è Chief financial Officer del Gruppo Tecnoinvestimenti.

* * *

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui gli Alti Dirigenti dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni dalla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica o partecipazione	Status
Nicola Di Liello	InfoCert S.p.A.	Procuratore speciale	Cessata
	Metaware S.p.A. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	RS Record Store S.p.A.	Consigliere	In carica
Marco Sanfilippo	Consiel Consult S.r.l.	Socio	In carica
		Consigliere	In carica
	Expert Links S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Creditreform Assicom Ticino SA.	Consigliere	In carica
	Datafin S.r.l.	Consigliere	In carica
	RE Valuta S.p.A.	Consigliere	In carica
	Infonet S.r.l.	Consigliere	Cessata
	GPS S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Sfinz S.r.l.	Socio	Non in essere
	Wethod S.r.l.	Consigliere	In carica
		Socio	In essere

Gli Alti Dirigenti dell'Emittente non hanno rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile, né tra loro, né con i componenti del Collegio Sindacale e/o del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni, nessuno degli alti dirigenti dell'Emittente (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato

dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (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.

In particolare, tutti gli alti dirigenti dell'Emittente possiedono i requisiti di onorabilità di cui all'art. 2 del Decreto del Ministro della Giustizia n. 162/2000, in quanto non sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della Legge 27 dicembre 1965, n. 1423 o dalla Legge 31 maggio 1965, n. 575, non sono stati condannati con sentenza irrevocabile per i reati di cui all'art. 2, comma 1, lett. b) del citato Decreto 162/2000 e non è stata pronunciata nei loro confronti una sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti per i reati previsti dal predetto art. 2, comma 1, lett. b) del Decreto 162/2000.

14.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto Informativo nessun membro del Consiglio di Amministrazione è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica ricoperta all'interno dell'Emittente.

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo il Presidente del Consiglio di Amministrazione Enrico Salza e il Consigliere Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard rivestono, rispettivamente, le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Tecno Holding, che, alla Data del Prospetto Informativo, detiene circa il 56,86% del capitale sociale dell'Emittente.

14.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto Informativo nessun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica ricoperta all'interno dell'Emittente.

14.2.3 Conflitti di interessi dei principali dirigenti

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto Informativo nessun alto dirigente dell'Emittente è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica ricoperta all'interno dell'Emittente.

Si segnala che alla Data del Prospetto l'alto dirigente dell'Emittente Marco Sanfilippo è titolare di n. 2.000 Azioni dell'Emittente pari a circa lo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente.

14.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati

L'Emittente non è a conoscenza di accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale siano stati scelti quali membri degli organi di amministrazione o di vigilanza.

14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi posseduti

Alla Data del Prospetto Informativo, i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti non detengono strumenti finanziari dell'Emittente.

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Ammontare della remunerazione e dei benefici in natura corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e agli Alti Dirigenti

Nel presente Paragrafo sono riportati i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma dalla Società e/o dalle Controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e agli Alti Dirigenti dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella riporta i compensi lordi riconosciuti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma dalla Società e/o dalle controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Consiglio di Amministrazione						
Nome e Cognome	Carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Compensi da controllate dell'Emittente
Enrico Salza	Presidente del Consiglio di Amministrazione	57.100			2.800	
Pier Andrea Paolo Edoardo Chevallard	Amministratore Delegato	112.100		80.000 ^(**)	2.800	68.908
Laura Benedetto	Consigliere	16.289			2.800	
Giada Grandi	Consigliere	12.100			2.400	
Ivanhoe Lo Bello	Consigliere	12.100			1.600	
Elisa Corgi	Consigliere	10.000			2.000	
Aldo Pia	Consigliere	10.000			2.000	49.500
Luciano Dalla Riva*	Consigliere	10.000			800	
Gian Paolo Coscia	Consigliere	10.000			2.000	

Gli importi indicati si intendono riferiti al 31 dicembre 2015 e non includono tributi, oneri sociali, IVA, ritenute d'acconto e contributi previdenziali.

Per Altri compensi si intendono i gettoni di presenza al 31 dicembre 2015 complessivamente corrisposti per la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e degli altri Comitati costituiti ai sensi dello Statuto sociale.

* Si segnala che in data 24 marzo 2016, l'Amministratore Luciano Dalla Riva ha rassegnato le dimissioni dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 14.1.1 del Prospetto). In data 29 aprile 2016 l'Assemblea dell'Emittente ha provveduto ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, a nominare Alessandro Potestà quale nuovo membro del Consiglio di Amministrazione.

** Il bonus dell'Amministratore Delegato corrisposto una tantum nell'esercizio di riferimento è stato attribuito in relazione ai risultati raggiunti in termini di sviluppo e di redditività di gruppo intesa in termini di grado di raggiungimento degli obiettivi di piano.

Si segnala che alcuni dei membri del Consiglio di Amministrazione hanno percepito una remunerazione aggiuntiva da parte delle società del Gruppo per le seguenti cariche:

- Dott. Chevallard: consigliere di RE Valuta S.p.A.; Presidente dal 19.10.2015 di Ribes; consigliere di Assicom; consigliere di InfoCert;
- Dott. Aldo Pia: Presidente di RE Valuta; Consigliere di Ribes;
- Sindaco effettivo Domenica Serra per la carica di Sindaco Effettivo in RE Valuta.

Collegio Sindacale

La seguente tabella riporta i compensi lordi riconosciuti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma dalla Società e/o dalle controllate ai componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

COLLEGIO SINDACALE						
Nome e Cognome	Carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Compensi da controllate dell'Emittente
Riccardo Ranalli	Presidente	22.393			2.800	
Gianfranco Chinellato	Sindaco Effettivo	13.472			2.800	
Domenica Serra	Sindaco Effettivo	7.333			2.000	2.927
Alberto Sodini*	Sindaco Supplente	3.395			800	
Laura Raselli	Sindaco Supplente	-			-	

*Per la durata in carica come Sindaco Effettivo ricoperta nel 2015.

Alti Dirigenti

I compensi lordi riconosciuti dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma agli Alti Dirigenti della Società indicati alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto Informativo, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammontano complessivamente a Euro 670.466

Si segnala inoltre che l'Assemblea ordinaria dell'Emittente, con delibera del 30 aprile 2015, ha:

- determinato il compenso annuo di ciascun Amministratore nell'importo di Euro 15.000,00 lordi, fatta eccezione per il Presidente del Consiglio di Amministrazione il cui compenso è stato determinato nell'importo annuo di Euro 50.000, da corrispondersi *pro rata temporis*, a far data dalla nomina; attribuendo a ciascun Amministratore, oltre al rimborso delle spese sostenute a essi spettante ai sensi dell'art. 14.5 dello Statuto, un gettone di presenza di Euro 400,00, lasciando allo stesso Consiglio di Amministrazione ogni scelta in merito all'attribuzione di compensi ad Amministratori Delegati o membri di Comitati Esecutivi, ove nominati, a norma dell'art. 14.5 dello Statuto e dell'art. 2389, comma 3, c.c.;

- determinato il compenso annuo *pro rata temporis* del Presidente del Collegio Sindacale in Euro 15.000,00 e dei Sindaci Effettivi in Euro 11.000,00, oltre al rimborso delle spese vive documentate sostenute per intervenire alle riunioni e a un gettone di presenza per la partecipazione a ogni seduta del Consiglio di Amministrazione di Euro 400,00. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16.4 del Prospetto.

Si segnala che la Società prevede di adottare le delibere societarie relative alla politica di remunerazione di cui all'art. 123-ter, comma 3, lett. a), TUF, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Le relative informazioni saranno fornite nella relazione sulla remunerazione che sarà presentata ai sensi del predetto art. 123-ter, TUF all'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, e nella *"Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari"* predisposta ai sensi e per gli effetti dell'art. 123-bis TUF e del Codice di Autodisciplina relativa al medesimo esercizio. Si segnala altresì che la Società, ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, sarà tenuta a predisporre annualmente una relazione sulla remunerazione. La sezione prima della relazione sulla remunerazione dovrà essere sottoposta all'Assemblea della Società, con voto non vincolante, che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Linee Guida del Piano di Stock Option virtuali di Tecnoinvestimenti

In data 31 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le *"Linee Guida di un piano di Stock Option virtuali"* rivolto agli alti dirigenti con responsabilità strategiche in Tecnoinvestimenti, compresi i suoi amministratori esecutivi (le **"Linee Guida del Piano di Incentivazione"**).

Le Linee Guida del Piano di Incentivazione prevedono che tale piano di incentivazione sia finalizzato all'erogazione di somme differite corrispondenti alla crescita di valore delle Azioni nella forma delle c.d. *stock option* virtuali. In particolare si prevede che – attraverso il meccanismo di *stock option* virtuali – ciascun destinatario del piano di incentivazione avrà diritto all'erogazione della differenza tra il valore di riferimento al momento di esercizio dell'opzione e il valore di assegnazione. Si precisa che il valore di assegnazione sarà pari ad Euro 3,4 mentre il valore di riferimento sarà pari al prezzo medio ponderato sulla base delle quantità scambiate di ogni singola Azione sul MTA nel mese solare precedente la data di esercizio delle predette *stock option* virtuali.

Le Linee Guida del Piano di Incentivazione prevedono che lo stesso si svilupperà su un orizzonte temporale di medio – lungo termine con una maturazione delle *stock option* virtuali per scaglioni prefissati crescenti tra i 18 e i 36 mesi. Inoltre si precisa che il termine per l'esercizio del diritto scadrà entro i 12 mesi successivi alla decorrenza del termine relativo all'ultimo scaglione.

Si segnala che il quantitativo di *stock option* previsto dal piano di incentivazione è pari a 500.000 azioni virtuali.

Si segnala, inoltre, che il piano di incentivazione descritto nelle Linee Guida del Piano di Incentivazione è disciplinato da un apposito regolamento, adottato dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2016 il quale stabilisce, tra l'altro, le condizioni per l'esercizio delle *stock option* virtuali, i limiti all'esercizio delle stesse, nonché i meccanismi di adeguamento dei quantitativi ovvero dei valori di assegnazione in caso di aumenti gratuiti o a pagamento del capitale sociale, distribuzioni straordinarie dei dividendi ovvero operazioni societarie straordinarie.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2015, per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi, complessivamente considerati, a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti, il Gruppo ha accantonato un importo totale pari a Euro 51.680.

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 in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato in data 30 aprile 2015 e rimarrà in carica sino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

In data 29 aprile 2016 l'Assemblea dell'Emittente ha provveduto all'integrazione del Consiglio di Amministrazione mediante la nomina di Alessandro Potestà, quale nuovo membro del Consiglio di Amministrazione che durerà in carica sino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato in data 30 aprile 2015 e rimarrà in carica sino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017.

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto Informativo, fatto salvo il contratto di lavoro subordinato di Pier Andrea Chevallard, membro del Consiglio di Amministrazione della Società, 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. Per quanto attiene gli Alti Dirigenti del Gruppo hanno tutti stipulato contratti di lavoro subordinato con le rispettive società di appartenenza. Tutti i contratti prevedono la determinazione dell'indennità di fine rapporto secondo quanto previsto dalla normativa vigente in materia.

16.3 Informazioni sui Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

Al fine di conformare il proprio modello di governo societario alle raccomandazioni contenute nell'art. 6, Principio 6.P.3 e nell'art. 7, Principio 7.P.3, lett. (a) sub (ii) del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella riunione del 17 maggio 2016, ha deliberato, tra l'altro, di istituire:

- (i) un comitato per la remunerazione (il "**Comitato per la Remunerazione**"); e
- (ii) un comitato di controllo interno e di gestione dei rischi (il "**Comitato Controllo e Rischi**"), quest'ultimo facente anche funzione di comitato per le operazioni con parti correlate ("**Comitato per le Operazioni con Parti Correlate**").

I suddetti comitati saranno composti da tre amministratori non esecutivi a maggioranza indipendenti e con presidente scelto fra gli indipendenti e saranno investiti di funzioni propositive e consultive, rispettivamente, in materia di remunerazione e controllo interno e gestione dei rischi.

Si segnala che in considerazione della struttura organizzativa dell'Emittente nonché degli assetti proprietari della stessa, anche a seguito dell'ammissione a quotazione, il Consiglio di Amministrazione non ha ravvisato – allo stato attuale – la necessità di istituire un Comitato per la nomina degli Amministratori ai sensi dell'art. 5 del Codice di Autodisciplina, potendo le

funzioni del predetto comitato essere svolte dal Consiglio di Amministrazione medesimo.

La durata in carica dei componenti del Comitato per la Remunerazione e del Comitato Controllo e Rischi è equiparata a quella del Consiglio di Amministrazione.

Nell'assolvimento dei propri compiti i predetti comitati, la cui istituzione è subordinata all'avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie sul MTA – Segmento STAR, avranno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento delle relative attività si avvarranno dei mezzi e delle strutture aziendali della Società. L'Emittente mette a disposizione dei comitati risorse finanziarie adeguate per l'adempimento dei propri compiti, nei limiti del *budget* approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

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.

Al Comitato per la Remunerazione sono rimessi i compiti di cui all'art. 6 del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

- a) propone al Consiglio di Amministrazione l'adozione della politica di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- b) valuta 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; formula al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- c) presenta proposte o esprime 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; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

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 per la Remunerazione ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

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.

In data 17 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha nominato quali membri del Comitato per la Remunerazione (con decorrenza all'avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie sul MTA – Segmento STAR) l'Amministratore indipendente Gian Paolo Coscia (Presidente), l'Amministrazione indipendente Laura Benedetto e l'Amministratore non esecutivo Aldo Pia.

Si precisa che, a giudizio dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo, ai sensi dell'art. 6.P.3 del Codice di Autodisciplina, tutti i membri del Comitato per la Remunerazione

possiedono un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

Con riguardo all'adeguamento all'art. 6 del Codice di Autodisciplina in tema di remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche come individuati nel Regolamento Parti Correlate, la Società prevede di adottare le relative delibere societarie con riferimento alla politica di remunerazione di cui all'art. 123-ter, comma 3, lett. a), TUF, successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Le relative informazioni saranno fornite nella relazione sulla remunerazione che sarà presentata ai sensi del predetto art. 123-ter TUF all'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, e nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" predisposta ai sensi e per gli effetti dell'art. 123-bis TUF e del Codice di Autodisciplina relativa al medesimo esercizio.

Si segnala altresì che la Società, ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, sarà tenuta a predisporre annualmente una relazione sulla remunerazione. La sezione prima della relazione sulla remunerazione dovrà essere sottoposta all'Assemblea della Società, con voto non vincolante, che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

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 e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, 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, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *Internal Audit*;
- d) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *Internal Audit*;
- e) può chiedere alla funzione di *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- f) riferisce al Consiglio di Amministrazione, 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;
- g) supporta, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.

Il Comitato Controllo e Rischi esprime, secondo quanto previsto dall'art. 7, criterio applicativo

7.C.1, del Codice di Autodisciplina il proprio parere al Consiglio di Amministrazione rispetto alla:

- a) definizione (da parte del Consiglio di Amministrazione) 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 (da parte del Consiglio di Amministrazione), 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 (da parte del Consiglio di Amministrazione), 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 (da parte del Consiglio di Amministrazione), nell'ambito della relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e delle modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, ed espressione della valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- e) valutazione (da parte del Consiglio di Amministrazione), sentito il Collegio 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 (da parte del Consiglio di Amministrazione) del Responsabile della funzione di *internal audit*; adeguatezza delle risorse di cui il Responsabile della funzione di *internal audit* è dotato rispetto all'espletamento delle proprie responsabilità; definizione (da parte del Consiglio di Amministrazione) della remunerazione del Responsabile della funzione di *internal audit* coerentemente con le politiche aziendali.

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 nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

In data 17 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha nominato quali membri del Comitato Controllo e Rischi (con decorrenza dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie sul MTA – Segmento STAR) l'Amministratore indipendente Giada Grandi (Presidente), l'Amministrazione indipendente Elisa Corghi e l'Amministratore non esecutivo Alessandro Potestà.

Si precisa che, a giudizio dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo, ai sensi dell'art. 7.P.4 del Codice di Autodisciplina, tutti i membri del Comitato Controllo e Rischi possiedono un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Ai sensi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina, si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società, provvederà alla nomina del Responsabile della Funzione *Internal Audit*, su proposta dell'Amministratore Incaricato, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, nonché sentito il Collegio Sindacale, subordinatamente all'ammissione delle Azioni della Società sul MTA – Segmento STAR, attribuendo allo stesso le funzioni sinteticamente di seguito illustrate.

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit* ai sensi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina,

incaricato di verificare l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, (i) verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli *standard* internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di *audit*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi; (ii) non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio di Amministrazione; (iii) ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico; (iv) predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; (v) predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza; (vi) trasmette le relazioni di cui ai punti (iv) ed (v) ai presidenti del Collegio Sindacale, del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione nonché all'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; (vii) verifica, nell'ambito del piano di audit, l'affidabilità dei sistemi informativi inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

Comitato per il controllo interno e la revisione contabile

Il Collegio Sindacale esercita i poteri e le funzioni ad esso attribuite dalla legge e da altre disposizioni applicabili. In particolare, ai sensi del D.Lgs. n. 39/2010 sono attribuite al Collegio Sindacale le funzioni di comitato per il controllo interno e la revisione contabile e, in particolare, le funzioni di vigilanza su: (i) processo d'informativa finanziaria; (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; e (iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Con riferimento al sistema di governo societario vigente alla Data del Prospetto, si rinvia allo Statuto in vigore, disponibile sul sito www.tecnoinvestimenti.it nonché alle seguenti procedure: Procedura per la Comunicazione delle Informazioni privilegiate e Operazioni sul Capitale di Tecnoinvestimenti S.p.A., Procedura Relativa alle Operazioni con Parti Correlate di Tecnoinvestimenti S.p.A., Procedura *Internal Dealing*, Procedura Obblighi di Comunicazione al Nomad.

La Società attesta l'osservanza delle disposizioni previste dal TUF in materia di governo societario, nonché di aderire al Codice di Autodisciplina mediante adozione delle delibere all'uopo necessarie. In particolare, al fine di conformare il proprio sistema di governo societario alla disciplina applicabile è stato sottoposto all'esame e all'approvazione dell'Assemblea dell'Emittente del 31 maggio 2016, tra l'altro, l'adozione di un nuovo statuto sociale, che entrerà in vigore dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, al fine di adeguare il sistema di governo societario di Tecnoinvestimenti alle norme di legge applicabili alle società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato nonché ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa per l'MTA – Segmento STAR (lo "**Statuto Post Quotazione**").

In particolare lo Statuto Post Quotazione dell'Emittente:

- (i) recepisce le disposizioni del D.Lgs. n. 27/2010 attuativo della Direttiva 2007/36/CE e recante la disciplina dell'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate nonché del decreto correttivo di cui al D.Lgs. n. 91/2012;

- (ii) prevede, in ossequio alle disposizioni di cui all'art. 147-ter del TUF, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione;
- (iii) prevede, in ossequio alle disposizioni di cui all'art. 148 del TUF, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale;
- (iv) 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 nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti ;
- (v) prevede, in ossequio alle disposizioni di cui all'art. 154-bis del TUF, la nomina di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dal citato art. 154-bis del TUF.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto Post Quotazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2 del Prospetto Informativo.

In data 29 aprile 2016, l'assemblea ordinaria degli azionisti dell'Emittente ha deliberato di conferire alla Società di Revisione KPMG S.p.A., ai sensi degli artt. 14 e 17 del D.Lgs. n. 39/2010, l'incarico di revisione legale dei bilanci d'esercizio e dei bilanci consolidati con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024 (ivi inclusa la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e delle corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili della Società) e di revisione contabile limitata dei bilanci consolidati semestrali abbreviati per i semestri con chiusura dal 30 giugno 2016 al 30 giugno 2024, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, fermo restando che, nel caso in cui l'ammissione alle negoziazioni sul MTA non avesse luogo, l'incarico si intenderà conferito per la revisione legale dei bilanci di esercizio e dei bilanci consolidati per il triennio 2016-2018.

Con riferimento alla nomina dello Specialista ai fini dell'ottenimento delle qualifiche di STAR, si segnala che in data 19 maggio 2016 l'Emittente ha conferito a Intermonte SIM S.p.A. l'incarico di Specialista. Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.4. della Sezione Seconda.

* * *

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 17 maggio 2016, al fine di adeguare il sistema di governo societario di Tecnoinvestimenti alle norme di legge applicabili alle società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato nonché ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa per l'MTA – Segmento STAR, ha deliberato, con efficacia dal momento dell'inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sul MTA – Segmento STAR, tra l'altro:

- (i) di individuare il dott. Nicola Di Liello quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del TUF, stabilendo che alla nomina di tale soggetto si provvederà successivamente alla Assemblea del 31 maggio 2016 chiamata ad approvare lo Statuto Post Quotazione, fermo restando che tale nomina avrà efficacia a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni;
- (ii) di nominare il dott. Marco Sanfilippo quale responsabile della funzione di *Investor Relation* ai sensi dell'art. 9 del Codice di Autodisciplina e all'art. 2.2.3, comma 3, lett. j) del Regolamento di Borsa;
- (iii) di nominare il dott. Pier Andrea Chevallard quale Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e della gestione dei rischi ai sensi dell'art. 7, principio 7.P.3 (a)(i), del Codice di Autodisciplina;

- (iv) di conferire al dott. Nicola Di Liello l'incarico di referente informativo nei rapporti con Borsa Italiana ai sensi e per gli effetti dell'art. 2.6.1, comma 4 del Regolamento di Borsa Italiana e alla dott.ssa Martina Cavinato l'incarico di sostituto.

Si precisa che al fine di ottenere e mantenere la qualifica di STAR, l'Emittente deve avere all'interno del proprio Consiglio un numero adeguato di Amministratori indipendenti e, pertanto, attenersi ai criteri stabiliti dall'art. IA.2.10.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa che prevedono: almeno 3 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da 9 a 14 membri; almeno 4 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da oltre 14 membri.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da 9 (nove) membri di cui n. 5 (cinque) membri indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 17 maggio 2016 ha valutato l'indipendenza dei propri Amministratori ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF (come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF) e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, verificando la presenza di un numero adeguato di Amministratori non esecutivi e indipendenti al fine di conformarsi alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e dell'art. IA.2.10.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa. In particolare sono stati ritenuti in possesso dei suddetti requisiti di indipendenza gli Amministratori Laura Benedetto, Giada Grandi, Ivanhoe Lo Bello, Elisa Corghi e Gian Paolo Coscia. Per completezza, si segnala che Laura Benedetto, Giada Grandi, Ivanhoe Lo Bello, e Gian Paolo Coscia ricoprono cariche apicali presso Camere di Commercio che partecipano al capitale sociale della controllante Tecno Holding. Il Collegio Sindacale, in conformità all'art. 3.C.5 del Codice di Autodisciplina, provvede a verificare, nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla legge, la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli Amministratori; l'esito di tali controlli è reso noto al mercato nell'ambito della "*Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*" predisposta ai sensi e per gli effetti dell'art. 123-bis TUF e del Codice di Autodisciplina o della relazione dei Sindaci all'Assemblea ai sensi dell'art. 153 TUF.

Si segnala infine che la Società non ha provveduto a nominare un Amministratore in qualità di *lead independent director*, tenuto conto del fatto che, alla Data del Prospetto Informativo, non ricorrono le condizioni di cui all'art. 2.C.3 del Codice di Autodisciplina; infatti, il Presidente del Consiglio di Amministrazione non è il principale responsabile della gestione della Società, né è il soggetto che controlla la Società.

L'Emittente, inoltre, in ottemperanza alle raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina, ha creato un'apposita sezione del proprio sito *internet* (www.tecnoinvestimenti.it) ove saranno messe a disposizione del pubblico tutte le informazioni concernenti l'Emittente e il Gruppo che rivestono rilievo per i propri azionisti e quelle richieste dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile alle società quotate su un mercato regolamentato.

In considerazione di quanto precede, l'Emittente e le società appartenenti al relativo Gruppo aventi rilevanza strategica, dispongono di un adeguato sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, come previsto dal Regolamento di Borsa Italiana e dal Codice di Autodisciplina.

* * *

Nella riunione del 17 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato:

- (i) di approvare, in sostituzione della procedura attualmente vigente, la "*Procedura per la*

comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate” (la “**Procedura Informazioni Privilegiate**”) di cui all’art. 114 del TUF, con efficacia dalla data di deposito presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sul MTA – Segmento STAR;

- (ii) di approvare la “*Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso alle Informazioni Privilegiate*” (la “**Procedura per la gestione del Registro di Gruppo**”), concernente l’istituzione e la gestione del registro di gruppo delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate di cui all’art. 115-bis del TUF, con efficacia dalla data di deposito presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sul MTA – Segmento STAR;
- (iii) di approvare, in sostituzione della procedura attualmente vigente, la “*Procedura per l’adempimento degli obblighi in materia di comportamento Internal Dealing*” (la “**Procedura Internal Dealing**”), relativa alla gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell’*internal dealing* di cui all’art. 114, comma 7 del TUF e agli artt. 152-sexies, 152-septies e 152-octies del Regolamento Emittenti con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sul MTA – Segmento STAR;
- (iv) di approvare, in sostituzione della procedura attualmente vigente, la “*Procedura per le operazioni con parti correlate*” (la “**Procedura Parti Correlate**”) ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Parti Correlate**”), volta a disciplinare le operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite società controllate ai sensi dell’art. 2359 del Codice Civile o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento, al fine di garantire la correttezza sostanziale e procedurale delle medesime, nonché la corretta informativa al mercato con efficacia dalla data dall’inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sul MTA – Segmento STAR.

Elementi essenziali della Procedura Informazioni Privilegiate e della Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate

La Procedura Informazioni Privilegiate stabilisce i principi e le regole cui Tecnoinvestimenti e le società dalla stessa controllate si attengono nella gestione interna e nella comunicazione all’esterno delle informazioni di carattere privilegiato, disciplinando, *inter alia*: (i) l’identificazione delle informazioni privilegiate; (ii) l’iter per l’attivazione della procedura del ritardo della comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate; (iii) le modalità di diffusione e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate; e (iv) i principi di comportamento cui devono attenersi i soggetti e le strutture organizzative aziendali a vario titolo coinvolti nel trattamento delle informazioni privilegiate e delle informazioni riservate. Si precisa infine che la Procedura Informazioni Privilegiate disciplina, in conformità con la disciplina applicabile, il comportamento della Società per i casi di fuga di notizie e comunicazione di informazioni privilegiate in occasione di assemblee, incontri con la stampa e analisti finanziari.

La Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate prevede disposizioni finalizzate ad assicurare l’osservanza delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia e garantire il rispetto della massima riservatezza e confidenzialità delle informazioni privilegiate. In particolare, la Procedura per la gestione del Registro illustra le disposizioni cui Tecnoinvestimenti si attiene nella gestione del registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate (il “**Registro**”), disciplinando in particolare: (i) l’individuazione dei soggetti responsabili della tenuta del predetto Registro; (ii) i criteri per l’individuazione delle persone da iscrivere nel Registro (sia nella “Sezione Singola” del Registro, sia nella “Sezione Permanente” del Registro); (iii) le modalità ed il funzionamento

del Registro; (iv) il contenuto dell'iscrizione; (v) l'aggiornamento del Registro.

Elementi essenziali della Procedura Internal Dealing

La Procedura *Internal Dealing* disciplina, tra l'altro, gli obblighi di comunicazione al pubblico delle operazioni compiute su azioni, strumenti di debito, strumenti derivati e strumenti finanziari collegati alle azioni e agli strumenti di debito emessi della Società da parte dei Soggetti Rilevanti (come *infra* definiti), il cui importo complessivo raggiunga Euro 5.000,00 nell'arco di un anno solare (le "**Operazioni Rilevanti**"); successivamente al raggiungimento di tale importo tutte le operazioni effettuate sono considerate Operazioni Rilevanti.

Ai sensi della Procedura *Internal Dealing* sono tenuti alla comunicazione delle operazioni sopra descritte gli Amministratori, i Sindaci e gli alti dirigenti, individuati a cura del Consiglio di Amministrazione, che, pur non essendo membri dei predetti organi, abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate concernenti direttamente o indirettamente la Società e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future della Società (congiuntamente i "**Soggetti Rilevanti**").

Parimenti sono tenuti alla comunicazione delle operazioni le persone strettamente legate ai Soggetti Rilevanti, per tali intendendosi:

- a) il coniuge o il *partner* equiparato al coniuge ai sensi del diritto italiano, i figli a carico ai sensi del diritto italiano, i parenti che abbiano condiviso la stessa abitazione da almeno un anno alla data delle operazioni oggetto di comunicazione ai sensi della Procedura *Internal Dealing*;
- b) le persone giuridiche, le società di persone e i *trust* quando le responsabilità di direzione sono rivestite da un Soggetto Rilevante o da una persona strettamente legata rientrante nella categoria di cui alla precedente lettera a), o direttamente o indirettamente controllata da uno di detti soggetti, o sia costituita a suo beneficio, o i cui interessi economici siano sostanzialmente equivalenti agli interessi di uno di detti soggetti.

La Procedura *Internal Dealing*, prevede che i Soggetti Rilevanti, nonché le persone ad essi strettamente legate non possono effettuare – per conto proprio o di terzi, direttamente o indirettamente – operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui sopra emessi dalla Società nei 30 giorni di calendario precedenti l'annuncio della relazione finanziaria annuale, della relazione finanziaria semestrale, nonché dei resoconti intermedi di gestione (c.d. *blocking period*). Resta inteso che il termine di 30 giorni di calendario antecedenti l'annuncio decorre dalla data della riunione del Consiglio di Amministrazione stabilita per l'approvazione dei dati contabili secondo il calendario finanziario della Società, o comunque fissata, e il *blocking period* termina solo successivamente alla diffusione al pubblico del comunicato stampa relativo all'approvazione dei predetti dati contabili. La Società, ai termini e con le modalità indicati nella Procedura *Internal Dealing*, può consentire ai Soggetti Rilevanti e alle persone ad essi strettamente legate il compimento delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, per conto proprio oppure per conto di terzi, direttamente o indirettamente, nel corso del *blocking period* nei seguenti casi (a) in base ad una valutazione caso per caso, in presenza di condizioni eccezionali, quali gravi difficoltà finanziarie che impongono la vendita immediata delle azioni ovvero (b) in ragione delle caratteristiche della negoziazione nel caso di operazioni condotte contestualmente o in relazione a un piano di partecipazione azionaria dei dipendenti o un programma di risparmio dei dipendenti, un titolo o un diritto su azioni o ancora operazioni in cui l'interesse del beneficiario del titolo in questione non è soggetto a variazioni, il tutto come precisato nella Procedura *Internal Dealing*. La Procedura *Internal Dealing* prevede che la comunicazione al pubblico delle operazioni avvenga secondo le modalità e le tempistiche previste dalla disciplina, anche regolamentare, vigente.

Elementi essenziali della Procedura Parti Correlate

La Procedura Parti Correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 17 maggio 2016, e in data 22 giugno 2016, e che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sul MTA, è volta a disciplinare le operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite società controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento, al fine di garantire la correttezza sostanziale e procedurale delle medesime, nonché la corretta informativa al mercato.

Si rileva che l'Emittente ha individuato nel Comitato Controllo e Rischi l'organo competente alle operazioni con parti correlate, il quale ai sensi della Procedura Parti Correlate assume il ruolo di Comitato Parti Correlate. Si precisa che, ai sensi della Procedura Parti Correlate, qualora non siano presenti due Amministratori Indipendenti, ovvero laddove, in relazione ad una determinata operazione con parti correlate, uno o più componenti del Comitato Parti Correlate si dichiarino correlati con riferimento alla specifica operazione, a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione, le operazioni con parti correlate sono approvate sulla base di presidi equivalenti a quelli di cui sopra previsti dalla Procedura Parti Correlate, ivi incluso il ricorso, per l'espressione del parere, al coinvolgimento del Collegio Sindacale o di un esperto indipendente.

Ove lo richiedano la natura, l'entità e le caratteristiche dell'operazione, il Comitato Parti Correlate o, a seconda dei casi, i soggetti che lo sostituiscono, hanno la facoltà di farsi assistere, a spese della Società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta, attraverso l'acquisizione di apposite perizie e/o *fairness* e/o *legal opinion*.

Si segnala che l'Emittente, in quanto società di recente quotazione e di minori dimensioni ai sensi dell'art. 10 del Regolamento Parti Correlate, applica alle operazioni con parti correlate, ivi comprese quelle di maggiore rilevanza (come individuate ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate), in deroga all'art. 8 del Regolamento Parti Correlate, una procedura individuata secondo i principi e le regole di cui all'art. 7 del regolamento medesimo. Restano altresì ferme le disposizioni dell'art. 5 del Regolamento Parti Correlate ("*Informazione al pubblico sulle operazioni con parti correlate*"). Ferma restando la valutazione annuale prevista dalla Procedura Parti Correlate, in occasione dell'approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione l'Emittente valuterà, ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. g) del Regolamento Parti Correlate, le modifiche necessarie alla Procedura Parti Correlate.

Ai sensi della Procedura Parti Correlate, il Comitato Parti Correlate è chiamato a un preventivo esame e al rilascio di un parere sulle varie tipologie di operazioni con parti correlate, fatta eccezione per quelle operazioni che a norma della stessa Procedura Parti Correlate sono escluse dall'applicazione delle procedure ivi disciplinate (si veda *infra*).

In particolare, le operazioni con parti correlate che non siano di competenza assembleare sono approvate e/o eseguite dal soggetto competente per la relativa approvazione e/o esecuzione secondo le regole di *governance* della Società, previo motivato parere non vincolante del Comitato Parti Correlate. A tal fine, la funzione societaria responsabile, verificato che la controparte risulti una Parte Correlata e che l'operazione non rientri in uno dei casi di esenzione, ne dà tempestiva comunicazione al soggetto competente per l'approvazione e/o l'esecuzione dell'operazione; quest'ultimo, valutata positivamente la fattibilità dell'operazione, informa senza indugio, mediante comunicazione scritta, per il tramite della funzione societaria responsabile, i componenti del Comitato Parti Correlate affinché gli stessi dichiarino per iscritto l'assenza di rapporti di correlazione rispetto alla specifica operazione. Il Comitato Parti Correlate si riunisce in tempo utile in vista della data prevista per l'approvazione e/o l'esecuzione dell'operazione. Alla riunione, alla quale sono invitati i membri del Collegio Sindacale, partecipano, se richiesti, gli amministratori o i dirigenti muniti di delega (ivi compresi i dirigenti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria) di Tecnoinvestimenti o delle

controllate, nonché altri eventuali soggetti indicati dal Comitato Parti Correlate. Il Comitato Parti Correlate, nel formulare il proprio parere, svolge anche considerazioni di merito sull'interesse di Tecnoinvestimenti al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Quando un'operazione è di competenza dell'Assemblea o deve essere da questa autorizzata, per la fase di approvazione della proposta di deliberazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, da sottoporre all'Assemblea, si applicano, *mutatis mutandis*, le disposizioni di cui sopra.

Si precisa che, la Procedura Parti Correlate prevede che la procedura ivi descritta non si applichi:

- (i) ai piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF e alle relative operazioni esecutive;
- (ii) alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2389, primo comma, del Codice Civile, relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, né alle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del Codice Civile; nonché alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2402 del Codice Civile, relative ai compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale;
- (iii) alla deliberazioni del Consiglio di Amministrazione in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche - diverse dalle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione nei limiti di un importo complessivo preventivamente stabilito dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile - nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche, in presenza delle condizioni previste dall'art. 13, comma 3, lett. b) del Regolamento Parti Correlate a condizione che (1) la Società abbia predisposto una politica di remunerazione per la cui approvazione sia stato coinvolto il Comitato per la Remunerazione; (2) sia stata sottoposta al voto consultivo dell'Assemblea la Sezione I della relazione sulla remunerazione prevista dall'art. 123-*ter* del TUF e (3) la remunerazione assegnata sia coerente con la politica di cui al precedente numero (1). Con riferimento a tale esenzione si precisa pertanto che: (i) la medesima sarà applicabile solo una volta che la Società avrà adottato una politica sulla remunerazione e sottoposto la medesima al voto dei soci, ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF; e (ii) le deliberazioni di compensi adottate fino a tale data saranno trattate come operazioni con parti correlate in ragione del relativo importo;
- (iv) alle operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*;
- (v) le operazioni da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite da Autorità di Vigilanza, ovvero sulla base di disposizioni della capogruppo per l'esecuzione di istruzioni impartite da Autorità di Vigilanza nell'interesse della stabilità del gruppo;
- (vi) alle operazioni con o tra società controllate e alle operazioni con società collegate, qualora nelle suddette società non vi siano interessi qualificati come "significativi".

Si precisa che nell'applicazione delle suddette esenzioni, la Procedura Parti Correlate prevede che si debba tenere debitamente conto di quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010.

La Procedura Parti Correlate inoltre qualifica le operazioni di importo esiguo, con riferimento alle quali non trova applicazione - in conformità alla facoltà prevista dal Regolamento Parti

Correlate – la stessa Procedura Parti Correlate, come le operazioni con parti correlate il cui valore annuo non superi l'importo di Euro 100.000. Tale esclusione non si applica nel caso di più operazioni di importo esiguo, fra loro omogenee o realizzate in virtù di un disegno unitario, concluse con una stessa parte correlata o con soggetti correlati sia a quest'ultima che a Tecnoinvestimenti, che, cumulativamente considerate, superino l'importo sopra indicato.

Si ricorda altresì che in conformità all'art. 10 del Regolamento Parti Correlate, la Società si avvale della facoltà di applicare alle Operazione di Maggiore Rilevanza, la procedura stabilita per le Operazioni di Minore Rilevanza.

Si precisa infine che in occasione di operazioni di maggiore rilevanza, realizzate anche per il tramite di eventuali controllate, la Società predispone, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF, un documento informativo, secondo i termini e le modalità indicate dall'art. 5 del Regolamento Parti Correlate e in conformità al contenuto illustrato nell'Allegato 4 del Regolamento medesimo.

Sono da considerarsi “operazioni di maggiore rilevanza” le operazioni con parti correlate poste in essere da Tecnoinvestimenti direttamente o per il tramite delle controllate, qualora i seguenti indici siano superiore alla soglia del 5% (il tutto come meglio definito e dettagliato nell'Allegato 3 al Regolamento e nella Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010, cui si rinvia):

- l'indice di rilevanza del controvalore, ossia, il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto di Tecnoinvestimenti, ovvero, se maggiore, la capitalizzazione di Tecnoinvestimenti rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato; ovvero
- l'indice di rilevanza dell'attivo, ossia il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo di Tecnoinvestimenti; ovvero
- l'indice di rilevanza del passivo, ossia il rapporto tra il totale delle passività della società oggetto dell'operazione e il totale attivo di Tecnoinvestimenti.

* * *

Si segnala altresì che, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 1° marzo 2013 la Società ha adottato un modello organizzativo volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine propria e delle società del Gruppo (ivi incluse le società controllate estere del Gruppo Tecnoinvestimenti) delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti e modulato sugli specifici requisiti dettati dal D.Lgs. 231/2001.

Tale modello organizzativo si articola in due sezioni denominate rispettivamente “Disposizioni Generali” e “Disposizioni relative ai processi sensibili”. Con riferimento alle “Disposizioni Generali” del modello organizzativo di Tecnoinvestimenti si segnala che tale parte oltre a qualificare la portata ed i contenuti del D.Lgs. 231/2001 in ambito societario, descrive: (i) gli obiettivi e le modalità di verifica e aggiornamento del modello; (ii) l'organizzazione e il funzionamento dell'organismo di vigilanza; (iii) i processi di comunicazione e formazione attivati dalla Società; (iv) l'individuazione delle attività a rischio di commissione di reati; (v) l'individuazione dei processi sensibili relativi alle aree a rischio (vi) i protocolli per la formazione e l'attuazione delle decisioni; (vii) le modalità di gestione delle risorse finanziarie; (viii) i flussi informativi verso l'organismo di vigilanza.

La sezione denominata “Disposizioni relative ai processi sensibili” descrive, per ciascun

processo sensibile individuato (i.e. processo di approvvigionamento, processo industriale, processo finanziario, processo amministrativo, processo di gestione del sistema informativo e processo di gestione delle risorse umane), le modalità di svolgimento delle relative attività e indica, ove rilevanti, le specifiche procedure cui attenersi, prevedendo in particolare: (i) i protocolli per la formazione e l'attuazione delle decisioni; (ii) le modalità di gestione delle risorse finanziarie; (iii) gli obblighi di informazione all'organismo di vigilanza.

In data 1 marzo 2013, la Società ha provveduto alla nomina dell'Organismo di Vigilanza. L'Organismo di Vigilanza attualmente in carica è stato nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 maggio 2015 ed è composto da tre esperti scelti dal Consiglio di Amministrazione della Società tra soggetti interni ed esterni all'azienda, dotati di adeguata preparazione e professionalità, nelle persone di Riccardo Ranalli, Avv. Ugo Lecis e Laura Benedetto in possesso di autonomi poteri di iniziativa e di controllo così come previsti dall'art. 6 del D.Lgs. 231/2001.

Il Codice Etico di Tecnoinvestimenti è stato adottato a decorrere dal 1° marzo 2013 da Tecnoinvestimenti ed è stato aggiornato in data 30 marzo 2015.

Infine si segnala che in conformità a quanto previsto dall'art. 70, comma 8, e dall'art. 71, comma 1 *bis*, del Regolamento Emittenti Consob, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 3 maggio 2016 ha deliberato di avvalersi della deroga (c.d. *opt out*) rispetto all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi previsti dall'Allegato 3B del Regolamento Emittenti Consob in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Si segnala, inoltre, che l'Emittente ha adottato, secondo quanto previsto dai Regolamenti di Borsa, un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai soggetti responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della Società e delle società del Gruppo e tale da consentire in modo corretto:

- i) il monitoraggio dei principali *key performance indicators* e dei fattori di rischio che attengono alla Società e alle principali 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 alla 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;

L'Emittente si è dotata di processi e strumenti per strutturare, raccogliere, monitorare ed analizzare il set informativo del business del Gruppo e quindi dotare il management, la direzione ed il Consiglio di Amministrazione degli elementi essenziali per realizzare scelte strategiche ed operative e, in generale, per esercitare le proprie attività di direzione e coordinamento. In particolare, Tecnoinvestimenti ha proceduto a:

- (i) strutturare un processo di pianificazione e controllo di gestione basato sul monitoraggio e l'analisi dei principali indicatori di *performance* economica, finanziaria e operativa suddivisi per livello di complessità organizzativa (gruppo, *strategic business unit*, subconsolidati,

singole entità legali e linee di prodotto/servizio) e analizzati, a seconda del tipo di informazione con frequenza mensile, trimestrale o semestrale;

- (ii) implementare un sistema informativo (Tagetik 5.0) per la raccolta ed il consolidamento dei dati gestionali e civilistici attraverso modalità informatizzate che garantiscono, anche attraverso l'implementazione di adeguate procedure, la tracciabilità e la coerenza del dato.

In data 24 marzo 2016, Tecnoinvestimenti ha perfezionato l'acquisizione di Co.Mark ed in data 9 giugno 2016 ha sottoscritto un accordo, il cui perfezionamento, è previsto entro fine luglio 2016, per l'acquisizione di Visura. Pertanto, sono attualmente in fase di adeguamento il sistema di controllo di gestione del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura. Il Gruppo Co.Mark ed il Gruppo Visura rappresentano circa il 20% ricavi pro forma al 31 dicembre 2015, pertanto il sistema di controllo di gestione del Gruppo è compatibile con la casistica prevista dalle Istruzioni di Borsa. Il completamento dei suddetti adeguamenti e, pertanto, la gestione di tali flussi di *reporting* sul sistema informativo di Gruppo è previsto entro sei mesi dalla Data di Avvio delle Negoziazioni. Nella fase iniziale, la produzione della reportistica sarà gestita al di fuori del sistema tramite l'utilizzo di strumenti di produttività individuale, all'interno di specifiche procedure operative formalizzate che ne guidano la produzione ed il controllo e, pertanto, in tale fase iniziale il sistema di reporting potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento dei dati e/o nell'elaborazione dei dati, con la conseguente possibilità che il management riceva un'errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi.

Alla Data del Prospetto Informativo, Tecnoinvestimenti è qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF.

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF per "PMI" si intendono *"fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di Euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di Euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi"*. L'Emittente giudica di essere qualificabile quale "PMI" ai sensi della citata disposizione in quanto, sulla base della verifica effettuata sul Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, il fatturato della Società risulta essere inferiore alla predetta soglia di Euro 300 milioni.

Si riportano di seguito le principali disposizioni applicabili alle PMI.

Offerta pubblica di acquisto totalitaria

Ai sensi dell'art. 106, comma 1 del TUF, chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al trenta per cento dei medesimi promuove un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-bis del TUF, nelle società diverse dalle PMI l'offerta di cui all'art. 106, comma 1 del TUF è promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del venticinque per cento in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-ter del TUF, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nell'art. 106, comma 1 del TUF (ossia, trenta per cento del capitale sociale rappresentato da titoli con diritto di voto), comunque non inferiore al venticinque per cento né superiore al quaranta per cento. Si segnala che lo Statuto Post Quotazione non prevede una soglia diversa da quella indicata all'art. 106, comma 1, del TUF, sopra riportata.

Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli. La disciplina dell'esercizio del diritto di recesso e le modalità di liquidazione del valore delle azioni oggetto di recesso è quella di regola applicabile in caso di recesso (ex artt. 2437-bis, 2437-ter e 2437-quater del codice civile). Ai sensi dell'art. 106, comma 3-quater del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF, non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

Si precisa che l'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF si riferisce all'obbligo di offerta che consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al cinque per cento dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-ter senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria (cd. OPA incrementale).

Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti per le PMI

Ai sensi dell'art. 120, comma 2 del TUF, per le PMI, la prima soglia per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti è innalzata dall'attuale 3% del capitale sociale con diritto di voto al 5% del capitale medesimo.

17 DIPENDENTI

17.1 Dipendenti del Gruppo

La tabella sottostante mostra l'evoluzione dell'organico del Gruppo negli esercizi conclusi il 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Dirigenti	25	22	21
Quadri	100	86	87
Impiegati	564	549	525
Operai	0	1	1
Totale	689	658	634

Alla Data del Prospetto tali dati non hanno subito variazioni significative rispetto al numero complessivo indicato al 31 dicembre 2015.

17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Alla Data del Prospetto Informativo, non sono stati deliberati piani di *stock option* rivolti, tra l'altro, agli amministratori dell'Emittente, né sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti al capitale sociale dell'Emittente.

Si segnala che, in data 31 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le Linee Guida del Piano di Incentivazione rivolto agli alti dirigenti con responsabilità strategiche in Tecnoinvestimenti, compresi i suoi amministratori esecutivi, il quale attribuisce a ciascun destinatario del suddetto Piano di Incentivazione il diritto – attraverso il meccanismo delle c.d. *stock option* virtuali – all'erogazione di una somma pari alla differenza tra il valore di riferimento al momento di esercizio delle opzioni e il valore di assegnazione delle stesse. Per maggiori informazioni in merito alle Linee Guida del Piano di Incentivazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, del Prospetto.

Si segnala che alla Data del Prospetto l'alto dirigente dell'Emittente Marco Sanfilippo è titolare di n. 2.000 Azioni dell'Emittente pari a circa lo 0,006% del capitale sociale dell'Emittente.

17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Prospetto Informativo, non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale o agli utili dell'Emittente.

18 PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Principali azionisti dell'Emittente

La seguente tabella illustra la composizione del capitale sociale dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione degli azionisti che, alla Data del Prospetto Informativo, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa applicabile e delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, detengono direttamente o indirettamente partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale ordinario della Società.

Azionisti	Azioni	%
Tecno Holding	18.026.000	56,86%
Quaestio Capital Management SGR S.p.A.*	3.170.000	10,00%
Altri**	10.504.000	33,14%

* Partecipazione detenuta da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. in qualità di gestore del Fondo Quamvis SCA Sicav – FIS.

** Si segnala che Cedacri è titolare di una partecipazione pari al 4,95% del capitale sociale dell'Emittente e che la stessa si è impegnata a non trasferire le proprie azioni Tecnoinvestimenti sino al 6 agosto 2017. Si segnala, inoltre, l'Assemblea Straordinaria di Tecnoinvestimenti del 4 febbraio 2016 ha deliberato di procedere all'emissione di massimi n. 951.000 *warrant* denominati "Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019" da offrire gratuitamente in sottoscrizione a Cedacri. L'aumento di capitale a pagamento avverrà attraverso l'emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie, pari al 3% dell'attuale capitale sociale, poste al servizio dell'esercizio dei *Warrant* Tecnoinvestimenti 2016-2019 e offerti a titolo gratuito al socio Cedacri. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.7 del Prospetto.

Sulla base dell'ultima distribuzione dividendi, intervenuta nel mese di giugno 2016, la compagine sociale dell'Emittente era composta da circa 250 azionisti. Si segnala che qualora l'Aumento di Capitale venisse sottoscritto unicamente da Tecno Holding e da Quaestio Capital, in forza degli impegni assunti e descritti nel Paragrafo 5.2.2 della Sezione Seconda del Prospetto, la percentuale complessivamente detenuta da Tecno Holding e da Quaestio Capital potrebbe essere pari, rispettivamente, a circa il 65% e a circa l'11% del capitale sociale dell'Emittente *post* Aumento di Capitale.

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha emesso esclusivamente Azioni ordinarie e non sono state emesse Azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle Azioni ordinarie.

18.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllata di diritto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del codice civile, da Tecno Holding, società partecipata direttamente e/o indirettamente da enti pubblici, nessuno dei quali ne detiene il controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF.

La tabella che segue illustra la composizione azionaria di Tecno Holding.

Nome	% del capitale sociale detenuta
	in Tecno Holding
C.C.I.A.A. di Torino	25,9%
C.C.I.A.A. di Padova	14,8%
Parcam S.r.l. *	14,4%
C.C.I.A.A. di Roma	11,3%
C.C.I.A.A. di Bologna	4,6%
C.C.C.I.A. di Alessandria	3,6%
C.C.C.I.A. di Firenze	2,7%
Altri soci	22,4%

* Società controllata dalla C.C.I.A.A. di Milano

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza né di patti parasociali tra gli azionisti né di accordi dalla cui attuazione possa scaturire a una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

L'Emittente ha provveduto all'individuazione delle Parti Correlate, secondo quanto disposto dai principi contabili internazionali (IAS 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate").

L'Emittente ha concluso, e nell'ambito della propria operatività potrebbe concludere in futuro, operazioni di natura commerciale e finanziaria con parti correlate come individuate ai sensi del citato IAS 24.

Tali rapporti prevedono, a giudizio dell'Emittente, condizioni in linea con quelle di mercato. A tale riguardo, non vi è inoltre garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Si segnala che l'Emittente ha adottato la procedura per le operazioni con parti correlate prevista e disciplinata dal Regolamento sulle operazioni con parti correlate emanato da Borsa Italiana e dal Regolamento adottato con Deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, nei limiti di quanto applicabile. Per informazioni relative alla Procedura Parti Correlate adottata dall'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo.

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

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei principali rapporti intrattenuti dalle società del Gruppo con altre Parti Correlate al 31 dicembre 2015 pro forma, 2015, 2014 e 2013.

31 dicembre 2015 Pro Forma	Controllante	Collegate		Altre correlate		
Parti Correlate (in migliaia di Euro)	Tecno Holding S.p.A.	Sixtema S.p.A.	eTuitus S.r.l.	Dieci S.r.l.	Totale	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti	1.594	267	-	-	1.861	3,5%
Debiti	15.880	28	-	-	15.908	10,5%
Ricavi	150	783	-	-	933	0,6%
Costi	245	92	199	250	786	0,6%
Interessi passivi	300				300	18,4%

31 dicembre 2015	Controllante	Collegate			
Parti Correlate (in migliaia di Euro)	Tecno Holding S.p.A.	Sixtema S.p.A.	eTuitus S.r.l.	Totale	Incidenza% sulla voce di bilancio
Crediti	1.594	267	-	1.861	3,9%
Debiti	880	28	-	908	0,9%
Ricavi	150	783	-	933	0,7%
Costi	245	92	199	536	0,4%

31 dicembre 2014	Controllante	Collegate		Altre correlate				
Parti Correlate (in migliaia di Euro)	Tecno Holding S.p.A.	Sixtema S.p.A.	eTuitus S.r.l.	Italconsult	Aeroporti Holding	Autostrade Lombarde	Totale	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti		181					181	0,4%
Debiti	50	28	52				130	0,4%
Ricavi	15	457					472	0,6%
Costi	206	93	43				341	0,4%
Interessi attivi						217	217	21,6%
Interessi passivi	125						125	43,1%
Dividendi				87	17		103	100%

31 dicembre 2013	Controllante	Collegate		Altre correlate				
Parti Correlate (in migliaia di Euro)	Tecno Holding S.p.A.	Sixtema S.p.A.	eTuitus S.r.l.	Italconsult	Aeroporti Holding	Autostrade Lombarde	Totale	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti		144		2.408	82	6.500	9.733	22,9%
Debiti	7.786	27					7.813	30,9%
Ricavi	-	670					670	1%
Costi	220	87					307	0,5%
Interessi attivi						307	307	30%
Interessi passivi	225						225	88,5%
Dividendi				44	17		61	100%

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga tutti i saldi patrimoniali ed economici in essere al 31 marzo 2016:

31-mar-16	Controllante	Collegate		Altre correlate		
Parti Correlate (in migliaia di Euro)	Tecno Holding S.p.A.	Sixtema S.p.A.	eTuitus S.r.l.	Dieci S.r.l.	Totale	Incidenza % sulla voce di bilancio
Crediti	1.459	110		61	1.630	3,0%
Debiti	1.996	32	18		2.046	5,8%
Attività finanziarie correnti	100				100	2,9%
Passività finanziarie correnti	13				13	0,07%
Passività finanziarie non correnti	15.000				15.000	15,42%
Ricavi	38	126			164	0,5%
Costi	59	27	54		140	0,9%
Interessi passivi	13				13	4,5%

I rapporti patrimoniali verso la controllante si riferiscono principalmente alla partecipazione delle società del Gruppo al consolidato fiscale in capo alla controllante ultima Tecno Holding.

Le passività finanziarie non correnti, pari a Euro 15 milioni, fanno riferimento all'ottenimento, dalla medesima controllante, della prima *tranche* del finanziamento dell'importo massimo di Euro 25 milioni. Su tale finanziamento gli interessi previsti sono calcolati applicando il tasso Euribor365 a 6 mesi maggiorato di due punti. Si precisa che il Tasso Applicato non potrà mai essere inferiore al 2% su base annua. Si segnala inoltre che l'importo effettivamente erogato dovrà essere rimborsato da Tecnoinvestimenti entro il 30 giugno 2019 fermo restando la possibilità per la Società di effettuare rimborsi anticipati, totali o parziali.

I rapporti economici verso Tecno Holding si riferiscono rispettivamente all'attività di service amministrativo svolta da Tecnoinvestimenti ed ai rapporti di locazione passiva di immobili di proprietà Tecno Holding, nonché agli interessi maturati sulla sopracitata prima *tranche* del finanziamento ottenuto.

I rapporti verso le collegate Sixtema ed eTuitus sono esclusivamente di natura commerciale e dipendono dalla InfoCert In particolare, i rapporti attivi verso Sixtema si riferiscono alla vendita dei servizi di posta elettronica certificata, firma digitale e conservazione sostitutiva, mentre i rapporti passivi all'acquisto del servizio di *disaster recovery*. I rapporti verso la collegata eTuitus, esclusivamente di natura passiva, si riferiscono ad attività di servizi di sviluppo *software* e consulenze.

Il rapporto patrimoniale verso la Dieci S.r.l. è riferibile al risconto attivo legato al contratto di locazione stipulato da Co.Mark avente ad oggetto porzioni immobiliari comprese nel complesso edilizio sito in Bergamo, Via Stezzano 87.

Si segnala che le decisioni in merito al rinnovo, tacito ovvero automatico, dei contratti di seguito descritti saranno trattate quali operazioni con parti correlate in ragione del relativo importo secondo quanto previsto dalla Procedura Parti Correlate della Società. Per maggiori informazioni in merito alla Procedura Parti Correlate dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16.4, del Prospetto.

19.1 Contratti di servizi con la controllante Tecno Holding

Tecnoinvestimenti ha stipulato con la controllante TecnoHolding un contratto per l'erogazione dei servizi societari di seguito descritti per un importo complessivo annuale di Euro 150.000 il cui credito è inserito in bilancio nella voce crediti verso controllante per Euro 173.850, con pagamento trimestrale anticipato.

Il contratto, che ha avuto decorrenza a partire dal 1 gennaio 2015, prevede il tacito rinnovo salvo disdetta di una delle parti con lettera raccomandata con un preavviso di almeno 120 gg.

Il contratto prevede l'erogazione dei seguenti servizi e attività:

- Servizi per la gestione degli affari societari e degli organi sociali;
- Servizi per il coordinamento e la gestione dei processi amministrativi;
- Servizi di consulenza per la gestione del personale
- Servizi di consulenza per il coordinamento dei processi di internal auditing

- Servizi di consulenza per il coordinamento dei processi di pianificazione e di reporting direzionale.

Inoltre è attivo il contratto di locazione della sede di Piazza Sallustio 9 di proprietà della controllante Tecno Holding della durata di sei anni a partire dal 1/12/2014 fino al 30/11/2020 con possibilità di proroga per ulteriori sei anni salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza. Il canone di locazione è convenuto a corpo nell'importo di Euro 70.000 annui oltre IVA nell'aliquota di legge. Al 31/12/2015 il debito verso Tecno Holding ammonta a complessivi Euro 28,4 mila.

19.2 Consolidato fiscale con la controllante Tecno Holding

Nel corso del 2015 è stato sottoscritto tra la Tecno Holding e le principali società del Gruppo Tecnoinvestimenti e nello specifico Tecnoinvestimenti, InfoCert, Assicom e Ribes, l'opzione per la tassazione consolidata nazionale di cui agli art. 117 e seguenti del DPR 917/86 (Testo unico sulle imposte dei redditi – TUIR).

Con tale opzione la società consolidante Tecno Holding sarà tenuta a determinare un reddito complessivo ai fini dell'IRES corrispondente alla somma algebrica dei redditi complessivi netti delle società partecipanti alla procedura di tassazione di Gruppo. Per effetto di quanto sopra la controllata trasferirà a Tecno Holding il proprio risultato fiscale, verserà a Tecno Holding l'IRES versata sul proprio reddito e sarà conseguentemente tenuta a fornire alla stessa Tecno Holding la documentazione e le informazioni previste dall'art. 121 del TUIR. Nell'ambito di tale procedura le parti regoleranno finanziariamente i vantaggi fiscali reciprocamente ricevuti e/o attribuiti.

Sono iscritti nel bilancio 2015 crediti da parte di Tecnoinvestimenti e Assicom nei confronti della capogruppo per Euro 1milioni.

19.3 Contratti di locazione tra InfoCert e Tecno Holding

Nel corso degli esercizi chiusi dal 31 dicembre 2013 al 2015 InfoCert ha corrisposto a Tecno Holding un importo annuo pari a Euro 185 mila nel 2013, a Euro 186.529 nel 2014 ed Euro 185.123 nel 2015 in ragione dei contratti di locazione stipulati con Tecno Holding e aventi a oggetti immobili di proprietà di quest'ultima.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei contratti di locazione sottoscritti da InfoCert con Tecno Holding.

19.3.1 Contratto di locazione dell'immobile sito a Padova, Corso Stati Uniti n. 14 bis

InfoCert e Tecno Holding hanno sottoscritto un contratto di locazione avente a oggetto porzioni immobiliari comprese nel complesso edilizio sito in Padova, Corso Stati Uniti n. 14 bis.

Il contratto ha durata di sei anni con decorrenza dal 1° novembre 2008 al 31 ottobre 2014 e prevede il rinnovo automatico alla scadenza per ulteriori sei anni salvo disdetta da comunicarsi da una all'altra parte a mezzo raccomandata AR almeno 12 mesi prima della scadenza.

Il contratto prevede un canone annuale pari a Euro 114.000,00 oltre IVA, da pagarsi in rate mensili anticipate. Il canone annuo è aggiornato annualmente in ragione del 75% della variazione percentuale ISTAT accertata nell'anno precedente.

A partire dal gennaio 2016 InfoCert ha disdetto il precedente contratto in Corso Stati Uniti 14 bis e si è trasferita nell'immobile di proprietà di Tecno Holding sito a Padova in Piazza da Porto 3. La durata del contratto è prevista in sei anni e precisamente dal 1/02/2016 e avrà termine il 31/01/2022; il contratto si intenderà tacitamente rinnovato di ulteriori 6 anni salvo disdetta da comunicarsi da una delle parti almeno 12 mesi prima della scadenza contrattuale. L'importo del contratto è previsto in Euro 180.000 annui oltre IVA.

19.4 Contratto di servizi tra InfoCert e Sixtema per la fornitura di servizi

Sixtema e InfoCert hanno stipulato un contratto avente a oggetto la fornitura da parte di Sixtema di servizi IDC (*housing, virtual hosting, connettività*) per la realizzazione di un sistema di *disaster recovery* presso il Datacenter di Sixtema in Modena.

Il corrispettivo si compone di: (i) un canone *una tantum* di start up pari a Euro 13.000, oltre IVA, da corrispondersi entro 60 giorni dalla fattura emessa in data 1 marzo 2012; (ii) un canone trimestrale da corrispondersi dal 1 febbraio 2012 al 31 maggio 2012 di importo mensile pari ad Euro 1.416,67, oltre IVA.

Per il periodo a decorrere dal 1° giugno 2012 al 31 gennaio 2017, le parti hanno pattuito un canone trimestrale anticipato, di importo mensile pari a Euro 7.000 oltre IVA.

Il contratto ha durata quinquennale a decorrere dal 1 febbraio 2012, con rinnovo tacito di anno in anno, salva comunicazione da una delle parti all'altra della propria disdetta mediante lettera raccomandata a/r da inviarsi almeno sei mesi prima della scadenza naturale (o di quella successivamente rinnovata).

Il contratto prevede il pagamento di alcune penali di ammontare compreso tra Euro 100 e 500 per ogni ora o frazione di ora di indisponibilità del servizio che deve essere garantito da parte di Sixtema.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 InfoCert ha corrisposto a Sixtema un importo complessivo pari a Euro 86.842. Al 31 dicembre 2014 l'importo riconosciuto da InfoCert a Sixtema è pari a Euro 93.168. Al 31/12/2015 l'importo corrisposto è stato pari a Euro 91.785.

Non si sono verificate, nel periodo indicato, casi di indisponibilità del servizio da parte di Sixtema che abbiano comportato il pagamento di penali a favore dell'Emittente.

19.5 Contratto tra InfoCert e Sixtema per la rivendita di prodotti InfoCert

In data 9 marzo 2011 InfoCert e Sixtema hanno sottoscritto un contratto avente a oggetto l'acquisto da parte di Sixtema di quantitativi di caselle di Posta Elettronica Certificata *LegalMail* e di servizi accessori offerti da InfoCert, al fine di promuovere tali prodotti e servizi e di commercializzarli alle Confederazioni degli Artigiani (CNA). Il contratto prevede che Sixtema possa rivendere le caselle di posta elettronica certificata *LegalMail* sia direttamente sia per il tramite delle strutture territoriali CNA.

Il contratto ha durata dalla data di sottoscrizione sino al 31 dicembre 2012. E' previsto il rinnovo tacito di anno in anno, salvo disdetta da comunicarsi all'altra parte almeno 90 giorni prima della data di scadenza.

I contratti per la rivendita dei servizi Infocert riguardano la Posta elettronica certificata, la Firma digitale e i servizi di conservazione. Le modalità di vendita si configurano a seconda del prodotto

considerato, a canone per i servizi di conservazione, a consumo per i servizi Legalmail e firma digitale.

Nel corso del 2013 Sixtema ha rivenduto caselle di Posta Elettronica Certificata, firma digitale e conservazione sostitutiva per un importo complessivo annuale pari a Euro 669.890. Al 31 dicembre 2014 l'importo dei contratti relativi alla rivendita di prodotti stipulati con Sixtema è stato pari Euro 457.250. Al 31 dicembre 2015 l'importo è stato pari a Euro 783.145. Al 31 marzo 2016, l'importo è stato pari a Euro 135.386 mila.

19.6 Contratto tra InfoCert e eTuitus per attività di servizi di sviluppo software

Nel corso del 2015 InfoCert ha stipulato un contratto di sviluppo di servizi *software* con eTuitus del valore complessivo nell'anno di Euro 199 mila. Nel 2014 i costi sono stati pari a Euro 42,5 mila.

19.7 Contratto di locazione tra Co.Mark S.p.A. e Dieci S.r.l. dell'immobile sito a Bergamo, Via Stezzano 87

Co.Mark S.p.A. e Dieci S.r.l. hanno sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto porzioni immobiliari comprese nel complesso edilizio sito in Bergamo, Via Stezzano 87.

Il contratto ha durata per 6 anni con decorrenza dal 1 novembre 2015 al 31 ottobre 2021 e prevede il rinnovo automatico alla scadenza per ulteriori 6 anni salvo disdetta da comunicarsi da una all'altra parte a mezzo raccomandata AR almeno 12 mesi prima della scadenza.

Il contratto prevede un canone annuale pari a Euro 250.000,00 oltre IVA, da pagarsi in rate trimestrali anticipate. Le parti prevedono che il canone sia aggiornato annualmente su richiesta del locatore. Le variazioni in aumento del canone non possono essere superiori al 75% di quelle, accertate dall'Istat, dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati.

19.8 Contratto di finanziamento fruttifero da parte di Tecno Holding a Tecnoinvestimenti

In data 2 marzo 2016 Tecnoinvestimenti ha stipulato con Tecno Holding un accordo di finanziamento fruttifero relativo alla concessione, da parte di quest'ultima, di un mutuo in denaro (il "**Mutuo**") in favore della Società dell'importo massimo di Euro 25 milioni (l'**Importo Massimo del Mutuo**). Il Mutuo è stato concesso quale finanziamento in ragione dell'acquisizione, da parte di Tecnoinvestimenti, di una quota di partecipazione di controllo della società Co.Mark ed in ragione della conseguente necessità della Società di reperire le risorse necessarie al versamento del corrispettivo per la suddetta acquisizione.

Quanto ai termini e alle condizioni dell'operazione, si prevede che il Mutuo venga concesso da Tecno Holding secondo il seguente piano temporale:

- (i) per l'importo di Euro 15 milioni entro il 10 marzo 2016 (la "**Prima Erogazione**");
- (ii) fino a concorrenza dell'Importo Massimo del Mutuo, al netto dell'importo effettivo della Prima Erogazione, entro il 31 dicembre 2016.

Gli interessi previsti ai sensi del contratto di Mutuo sono calcolati applicando il tasso Euribor365 a 6 mesi maggiorato di due punti (il "**Tasso Applicato**"). Si precisa che il Tasso Applicato non potrà mai essere inferiore al 2% su base annua. A tale ultimo riguardo si segnala altresì che il contratto di Mutuo non prevede ipotesi di modifica unilaterale del Tasso Applicato. La liquidazione e il

pagamento degli interessi dovrà avvenire al 30 giugno e al 31 dicembre di ciascun anno solare ricompreso nella durata del Mutuo.

Il contratto di Mutuo non prevede clausole di *cross default*, *negative pledge* o altre previsioni di *covenant* o restrizioni a carico dell'Emittente.

Si evidenzia che i termini e le condizioni previste dal contratto di Mutuo sono in linea con le condizioni generalmente applicate per operazioni simili, in quanto il Tasso Applicato risulta conforme al tasso medio applicabile nel caso in cui l'Emittente avesse optato per la sottoscrizione di contratti di finanziamento simili da imprese indipendenti. Si segnala inoltre che ai sensi del citato contratto di Mutuo l'importo effettivamente erogato dovrà essere rimborsato da Tecnoinvestimenti entro il 30 giugno 2019 (il "**Termine Ultimo di Rimborso**") fermo restando la possibilità per la Società di effettuare rimborsi anticipati, totali o parziali. Tecno Holding non ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato del credito. A tale riguardo si segnala inoltre che Tecno Holding al fine di consentire all'Emittente una maggiore flessibilità finanziaria si è impegnata nel caso di richiesta dell'Emittente a porre in essere tutto quanto necessario od opportuno, anche in espressa deroga alle disposizioni del Contratto di Finanziamento stipulato con un *pool* di banche in data 16 dicembre 2014, affinché il proprio diritto alla riscossione di qualsiasi importo ad esso spettante in dipendenza dal contratto di Mutuo (per capitale; interessi o a qualsivoglia titolo), già erogato o da erogarsi, sia subordinato alla integrale e definitiva soddisfazione di tutti i crediti delle derivanti dal citato Contratto di Finanziamento.

Al raggiungimento del rimborso dell'intero importo erogato, il Mutuo si considererà estinto ancorché non risultasse giunto a scadenza il termine ultimo di rimborso e, quindi, senza possibilità, per Tecnoinvestimenti, di richiedere nuove erogazioni.

19.9 Operazioni con parti correlate che sono state oggetto di scissione in data 24 giugno 2014

Nel mese di giugno 2014 si è dato seguito alla scissione delle partecipazioni nel settore infrastrutturale comprensivo delle società Italconsult S.p.A., Autostrade Lombarde S.p.A. e Aeroporti Holding S.r.l.; nei prospetti relativi agli anni 2013/2014 sono indicati i rapporti con le predette parti correlate. Principalmente:

- il finanziamento erogato nel 2013 ad Autostrade Lombarde pari a Euro 6,5 milioni di con relativa quota di interessi attivi pari a Euro 307 mila nel 2013 e Euro 217 mila nel 2014;
- i finanziamenti ottenuti nel 2012 e 2013 rispettivamente per Euro 2,5 milioni e Euro 5 milioni dalla controllante Tecno Holding con relative quote di interessi passivi per Euro 225 mila nel 2013 e Euro 125 mila nel 2014.

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013

Nei paragrafi seguenti sono fornite le informazioni relative alle attività ed alle passività, alla situazione finanziaria ed ai profitti ed alle perdite del Gruppo Tecnoinvestimenti relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 riportati nel presente Capitolo sono stati estratti:

- (i) dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "Standing Interpretations Committee" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso. Tale bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 marzo 2016 ed è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 14 aprile 2016.
- (ii) dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo sulla base delle disposizioni del Decreto Legislativo n.127/91 interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Tale bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 giugno 2016 ed è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 1 luglio 2016. Tale bilancio consolidato è stato predisposto al fine di fornire le informazioni finanziarie del Gruppo relative all'esercizio 2013, non avendo la società predisposto in precedenza un bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2013 essendosi avvalsa, con riferimento all'esercizio 2013, del caso di esonero previsto dall'art. 27, commi 3 e 4, del D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.
- (iii) dai Prospetti Pro Forma dell'Emittente al 31 dicembre 2015, predisposti ai soli fini dell'inserimento nel presente Prospetto Informativo, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 giugno 2016 e assoggettati a revisione contabile completa, con emissione della relativa relazione in data 1 luglio 2016.

Sono stati omessi dal presente capitolo i dati finanziari riferiti ai bilanci separati della società Tecnoinvestimenti ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata

Nella presente premessa si riportano:

- Il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS) estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2015 ed il prospetto dello stato patrimoniale relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP) estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria (IFRS)		
<i>In migliaia di Euro</i>	31-dic-15	31-dic-14
ATTIVITÀ		
Immobili, Impianti e macchinari	5.813	5.230
Attività immateriali e avviamento	120.372	119.497
Investimenti immobiliari	0	0
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	1.741
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	11
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	19	4.292
Strumenti finanziari derivati	0	0
Attività per imposte differite	2.222	2.516
Crediti commerciali e altri crediti	2.251	2.666
ATTIVITÀ NON CORRENTI	133.153	135.953
Rimanenze	424	559
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	3.359	5.123
Strumenti finanziari derivati	0	54
Attività per imposte correnti	499	405
Crediti commerciali e altri crediti	45.394	39.742
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	19.316	14.828
Attività possedute per la vendita	0	0
ATTIVITÀ CORRENTI	68.992	60.711
TOTALE ATTIVITÀ	202.145	196.664
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		
Capitale sociale	31.700	31.700
Riserve	45.398	32.705
<i>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</i>	77.098	64.405
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	96	80
TOTALE PATRIMONIO NETTO	77.194	64.485
PASSIVITÀ		
Fondi	1.256	1.142
Benefici ai dipendenti	5.143	5.048
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	59.914	67.620
Strumenti finanziari derivati	176	103
Passività per imposte differite	7.829	9.475
Debiti commerciali e altri debiti	0	0
Ricavi e proventi differiti	75	51
PASSIVITÀ NON CORRENTI	74.393	83.438
Fondi	0	0
Benefici ai dipendenti	0	101
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	9.659	7.733
Strumenti finanziari derivati	0	74
Debiti commerciali e altri debiti	31.053	31.611
Ricavi e proventi differiti	9.565	7.981
Passività per imposte correnti	281	1.240
Passività possedute per la vendita	0	0
PASSIVITÀ CORRENTI	50.558	48.740
TOTALE PASSIVITÀ	124.951	132.179
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	202.145	196.664

STATO PATRIMONIALE (ITA GAAP)	31-dic-14	31-dic-13
<i>In migliaia di Euro</i>		
ATTIVITA'		
A. CRED. V/SOCI PER VERS. DOVUTI		
B. IMMOBILIZZAZIONI	89.769	51.761
I. Immobilizzazioni immateriali	79.103	15.251
II. Immobilizzazioni materiali	4.659	972
III. Immobilizzazioni finanziarie	6.007	35.538
C. ATTIVO CIRCOLANTE	62.261	62.479
I. Rimanenze	1.340	728
II. Crediti	46.086	42.372
01) Verso clienti	36.645	26.924
03) Verso imprese collegate	0	2.408
04 bis) Crediti Tributari	1.492	862
04 ter) imposte anticipate	1.948	2.191
05) Verso altri	6.001	9.986
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobil.ni	7	350
IV. Disponibilità liquide	14.828	19.029
D. RATEI RISCONTI ATT. E COSTI ANTICIPATI	3.650	807
TOTALE ATTIVITA'	155.680	115.047
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale	31.700	52.000
II. Riserva da sovrapprezzo	19.634	6.734
IV. Riserva legale	537	940
VII. Altre riserve	3.723	4.222
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	5.203	10.823
IX. Utile/Perdita dell'esercizio del Gruppo	3.403	1.567
PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	64.200	76.285
- CAPITALE E RISERVE DI TERZI	3.107	2.887
- UTILE PERDITA DELL'ESERCIZIO DI TERZI	689	645
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	3.796	3.532
A. PATRIMONIO NETTO	67.996	79.817
B. FONDI PER RISCHI E ONERI	1.581	1.132
C. TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.	4.491	3.450
D. DEBITI	75.262	28.874
04) Debiti verso banche	38.423	82
05) Debiti verso soci per finanziamenti	594	7.755
06) Acconti	1.856	1.128
07) Debiti verso fornitori	17.470	9.573
10) Debiti v/imprese collegate	9	0
11) Debiti v/imprese controllanti	50	71
12) Debiti tributari	2.901	1.775
13) Debiti v/Istituti Prev.li	2.677	1.770
14) Altri debiti	11.282	6.720
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI	6.351	1.774
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	155.680	115.047

- Il prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 (IFRS) estratto dal bilancio consolidato

dell'Emittente al 31 dicembre 2015 ed il prospetto di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 (ITA GAAP) estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

Prospetto dell'utile(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo (IFRS)		
<i>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</i>		
<i>In migliaia di Euro</i>	2015	2014
Ricavi	126.439	76.598
Costi per materie prime	7.000	6.711
Costi per servizi	56.385	31.578
Costi del personale	36.832	26.484
Altri costi operativi	771	773
Ammortamenti	7.613	2.989
Accantonamenti	47	57
Svalutazioni	1.002	199
Totale costi	109.650	68.791
RISULTATO OPERATIVO	16.790	7.807
Proventi finanziari	206	1.003
Oneri finanziari	1.303	290
Oneri finanziari netti	-1.097	713
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	21
RISULTATO ANTE IMPOSTE	15.744	8.541
Imposte	4.675	3.585
RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO	11.069	4.956
Risultato delle attività operative cessate	0	0
UTILE DEL PERIODO	11.069	4.956
Altre componenti del conto economico complessivo		
Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo		
Utili (Perdite) da valutazione attuariale di fondi per benefici ai dipendenti	314	-532
Effetto fiscale	-94	146
Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo	220	-386
Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo:		
Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere	2	0
Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati	-74	-103
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto - quota delle altre componenti del conto economico complessivo	41	0
Effetto fiscale	14	28
Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo	-17	-75
Totale altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali	203	-461
Totale conto economico complessivo del periodo	11.272	4.495
Utile del periodo attribuibile a:		
Soci della controllante	11.024	4.829
Partecipazioni di terzi	45	127
Totale conto economico complessivo del periodo attribuibile a:		
Soci della controllante	11.226	4.371
Partecipazioni di terzi	46	124
Utile per azione		
Utile base per azione (euro)	0,36	0,14
Utile diluito per azione (euro)	0,36	0,14

CONTO ECONOMICO (ITA GAAP)		
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
In migliaia di Euro		
	2014	2013
A. VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602	63.688
2) Var.ni delle rim.ze di prodotti in corso di lav.sem.finiti	-45	0
3) Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319	229
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640	300
5) Altri ricavi e proventi	1.596	482
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	78.113	64.698
B. COSTI DELLA PRODUZIONE		
06) per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	7.000	3.968
07) per servizi	32.825	27.131
08) per godimento beni di terzi	2.454	1.989
09) per il personale	23.848	20.705
10) Ammortamenti e svalutazioni	4.708	6.046
11) Var. delle rim. di materie prime, suss. di consumo e merci	-329	239
12) Accantonamenti per rischi	74	118
14) Oneri diversi di gestione	525	421
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	71.106	60.617
DIFF. TRA VALORI E COSTI DI PRODUZIONE (A-B)	7.008	4.081
C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni:	103	61
16) Altri proventi finanziari:	883	1.022
17) Interessi ed oneri finanziari	-163	-254
17bis) Utili e perdite su cambi	-1	-1
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)	822	828
D. RETTIFICHE DI VALORE ATT. FIN.		
18) Rivalutazione	4	34
19) Svalutazioni	-17	0
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE ATT. FIN. (D)	-14	34
E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi	112	179
21) Oneri straordinari	-270	-157
TOTALE PROVENTI ED ONERI STR.ARI (E)	-158	22
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.658	4.966
22) Imposte sul reddito dell'esercizio:	-3.566	-2.755
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	4.092	2.211
di cui:		
- Utile spettante a terzi	689	645
- Utile del Gruppo	3.403	1.567

- Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015 e dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014 estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2015 (IFRS) ed il prospetto delle variazioni di patrimonio netto dal 1° gennaio

2014 al 31 dicembre 2014 e dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013 (ITA GAAP) estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto (IFRS)									
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2015	31.700	537	19.173	-75	-383	13.453	64.405	80	64.485
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						11.024	11.024	45	11.069
Altre componenti del conto economico complessivo				-60	219	43	202	1	203
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	-60	219	11.067	11.226	46	11.272
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-2.236	-2.236		-2.236
Destinazione riserva legale		236				-236	0		0
Rilevazione put su quote di minoranza						3.986	3.986		3.986
Altri movimenti						-283	-283	-30	-313
Totale operazioni con soci	0	236	0	0	0	1.231	1.467	-30	1.437
Saldo al 31 dicembre 2015	31.700	773	19.173	-135	-164	25.751	77.098	96	77.194
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2014	52.000	1.018	6.734	0	0	18.128	77.880	97	77.977
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						4.829	4.829	127	4.956
Altre componenti del conto economico complessivo				-75	-383		-458	-3	-461
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	-75	-383	4.829	4.371	124	4.495
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-487	-487		-487
Aumento di capitale	6.700		16.080				22.780		22.780
Costi di quotazione AIM			-461				-461		-461
Rilevazione put su quote di minoranza						-1.332	-1.332		-1.332
Altri movimenti						0	0	-141	-141
Scissione	-27.000	-481	-3.180			-7.685	-38.346		-38.346
Totale operazioni con soci	-20.300	-481	12.439	0	0	-9.504	-17.846	-141	-17.987
Saldo al 31 dicembre 2014	31.700	537	19.173	-75	-383	13.453	64.405	80	64.485

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto (ITA GAAP)							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014							
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2014	52.000	940	6.734	16.612	76.285	3.532	79.817
<i>Conto economico</i>							
Utile del periodo				3.403	3.403	689	4.092
Destinazione risultato 2013		78		-78	0	0	0
<i>Operazioni con soci</i>							
Dividendi					0	-487	-487
Acquisizioni				-6	-6	0	-6
Scissione	-27.000	-481	-3.180	-7.685	-38.347		-38.347
Aumenti di capitale	6.700		16.080		22.780		22.780
Altri movimenti				84	84	63	147
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>-20.300</i>	<i>-481</i>	<i>12.900</i>	<i>-7.607</i>	<i>-15.489</i>	<i>-424</i>	<i>-15.913</i>
Saldo al 31 dicembre 2014	31.700	537	19.634	12.329	64.200	3.797	67.996
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013							
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2013	52.000	579	6.734	15.389	74.702	0	74.703
<i>Conto economico</i>							
Utile del periodo				1.567	1.567	645	2.211
Destinazione risultato 2012		361		-361	0	0	0
<i>Operazioni con soci</i>							
Dividendi				0	0	0	0
Variazione area di consolidamento				0	0	2.878	2.878
Altri movimenti				16	16	9	25
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>16</i>	<i>16</i>	<i>2.887</i>	<i>2.903</i>
Saldo al 31 dicembre 2013	52.000	940	6.734	16.612	76.285	3.532	79.817

- Il rendiconto finanziario relativo ai periodi di 12 mesi chiusi al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2015 (IFRS) ed Il rendiconto finanziario relativo ai periodi di 12 mesi chiusi al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013 (ITA GAAP) estratto dal bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

Rendiconto finanziario			
		Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		2015	2014
Utile del periodo		11.069	4.956
Rettifiche per:			
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari		1.686	912
- Ammortamento di attività immateriali		5.927	2.077
- Svalutazioni (Rivalutazioni)		788	199
- Accantonamenti		47	57
- (Ripristino di) perdite per riduzione di valore di immobili, impianti e macchinari		0	0
- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento		214	0
- Perdite per riduzione di valore dalla valutazione del gruppo in dismissione		0	0
- Incremento del fair value degli investimenti immobiliari		0	0
- Oneri finanziari netti		1.097	-713
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto		-51	-21
- Utili dalla vendita di immobili, impianti e macchinari		0	0
- Utili dalla vendita dell'attività operativa cessata, al netto dell'effetto fiscale		0	0
- Operazioni con pagamenti basati su azioni regolati con strumenti rappresentativi di capitale		0	0
- Imposte sul reddito		4.675	3.585
Variazioni di:			
- Rimanenze		142	-285
- Crediti commerciali e altri crediti		-4.066	-4.542
- Debiti commerciali e altri debiti		-278	4.484
- Fondi e benefici ai dipendenti		-360	352
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici		1.342	1.331
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa		22.230	12.393
Interessi pagati		-938	-290
Imposte sul reddito pagate		-7.655	-4.896
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa		13.638	7.208
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento			
Interessi incassati		245	1.003
Incassi dalla vendita di attività finanziarie		6.070	-719
Investimenti in partecipazioni non consolidate		-625	0
Acquisto di immobili, impianti e macchinari		-1.654	-2.031
Acquisto di altre attività finanziarie		0	0
Acquisto di attività immateriali		-4.187	-1.957
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita		-2.786	-51.881
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento		-2.936	-55.584
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Accensione di passività finanziarie		1.590	32.000
Rimborso di passività finanziarie		-2.721	-845
Pagamento di debiti per leasing finanziari		-97	
Pagamento earn out/quote Ribes		-1.500	-7.702
Aumento di capitale		0	22.183
Dividendi pagati		-3.486	-487
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento		-6.214	45.149
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		4.488	-3.228
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio		14.828	18.056
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre		19.316	14.828

Rendiconto finanziario in Euro migliaia	2014	2013
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (Perdita dell'esercizio)	4.092	2.211
Imposte sul reddito	3.566	2.755
Interessi passivi / (Interessi Attivi)	(719)	(767)
Dividendi	(103)	(61)
Plusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	0
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi	6.836	4.138
Accantonamenti a fondi	74	118
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.510	4.425
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	199	1.621
Valutazioni col metodo del Patrimonio Netto	14	(34)
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	11.632	10.267
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(604)	759
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(2.145)	(3.242)
Decremento/(incremento) degli altri crediti	(2.426)	(3.863)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	4.735	997
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	(1.094)	154
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	357	(290)
Incremento/(decremento) degli altri debiti	2.513	(3.153)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	12.969	1.630
Interessi incassati/(pagati)	713	767
Imposte sul reddito pagate	(4.896)	(1.269)
Versamento TFR	(1.008)	(767)
(Utilizzo dei fondi)	(352)	0
Dividendi incassati	103	61
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	7.529	422
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	7.529	422
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)	(1.922)	(567)
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)	(3.666)	(2.402)
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)	(8.276)	(2.010)
(Variazione perimetro di consolidamento)	(51.880)	(6.964)
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
Disinvestimenti	0	11.575
Flusso finanziario dell'attività d'investimento (B)	(65.743)	(368)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	(82)	82
Accensione finanziamenti	32.000	5.000
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	22.780	3.525
Dividendi distribuiti	(487)	0
Variazione disponibilità liquide per effetto della scissione	(198)	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	54.013	8.607
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	(4.202)	8.661
Liquidità di inizio periodo	19.029	10.368
Liquidità di fine periodo	14.828	19.029

Come già evidenziato, al fine di consentire un'analisi comparativa tra i periodi presentati nel presente Prospetto Informativo si rimanda ai successivi paragrafi del presente Capitolo:

- 20.1.1 Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 (IFRS);
- 20.1.2 Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 (ITA GAAP);
- 20.1.3 Criteri seguiti per realizzare il passaggio dai principi contabili italiani (ITA GAAP) agli IFRS.

20.1.1 Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria		
<i>In migliaia di Euro</i>	31-dic-15	31-dic-14
ATTIVITÀ		
Immobili, Impianti e macchinari	5.813	5.230
Attività immateriali e avviamento	120.372	119.497
Investimenti immobiliari	0	0
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	1.741
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	11
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. Derivati	19	4.292
Strumenti finanziari derivati	0	0
Attività per imposte differite	2.222	2.516
Crediti commerciali e altri crediti	2.251	2.666
ATTIVITÀ NON CORRENTI	133.153	135.953
Rimanenze	424	559
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. Derivati	3.359	5.123
Strumenti finanziari derivati	0	54
Attività per imposte correnti	499	405
Crediti commerciali e altri crediti	45.394	39.742
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	19.316	14.828
Attività possedute per la vendita	0	0
ATTIVITÀ CORRENTI	68.992	60.711
TOTALE ATTIVITÀ	202.145	196.664
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		
Capitale sociale	31.700	31.700
Riserve	45.398	32.705
<i>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</i>	77.098	64.405
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	96	80
TOTALE PATRIMONIO NETTO	77.194	64.485
PASSIVITÀ		
Fondi	1.256	1.142
Benefici ai dipendenti	5.143	5.048
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. Derivati	59.914	67.620
Strumenti finanziari derivati	176	103
Passività per imposte differite	7.829	9.475
Debiti commerciali e altri debiti	0	0
Ricavi e proventi differiti	75	51
PASSIVITÀ NON CORRENTI	74.393	83.438
Fondi	0	0
Benefici ai dipendenti	0	101

Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. Derivati	9.659	7.733
Strumenti finanziari derivati	0	74
Debiti commerciali e altri debiti	31.053	31.611
Ricavi e proventi differiti	9.565	7.981
Passività per imposte correnti	281	1.240
Passività possedute per la vendita	0	0
PASSIVITÀ CORRENTI	50.558	48.740
TOTALE PASSIVITÀ	124.951	132.179
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	202.145	196.664

Prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo		
	<i>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</i>	
<i>In migliaia di Euro</i>	2015	2014
Ricavi	126.439	76.598
Costi per materie prime	7.000	6.711
Costi per servizi	56.385	31.578
Costi del personale	36.832	26.484
Altri costi operativi	771	773
Ammortamenti	7.613	2.989
Accantonamenti	47	57
Svalutazioni	1.002	199
Totale costi	109.650	68.791
RISULTATO OPERATIVO	16.790	7.807
Proventi finanziari	206	1.003
Oneri finanziari	1.303	290
Oneri finanziari netti	-1.097	713
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	21
RISULTATO ANTE IMPOSTE	15.744	8.541
Imposte	4.675	3.585
RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO	11.069	4.956
Risultato delle attività operative cessate	0	0
UTILE DEL PERIODO	11.069	4.956
Altre componenti del conto economico complessivo		
<i>Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo</i>		
Utili (Perdite) da valutazione attuariale di fondi per benefici ai dipendenti	314	-532
Effetto fiscale	-94	146
Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo	220	-386
<i>Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo:</i>		
Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere	2	0
Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati	-74	-103
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto - quota delle altre componenti del conto economico complessivo	41	0
Effetto fiscale	14	28
Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo	-17	-75
Totale altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali	203	-461
Totale conto economico complessivo del periodo	11.272	4.495
Utile del periodo attribuibile a:		

Soci della controllante	11.024	4.829
Partecipazioni di terzi	45	127
Totale conto economico complessivo del periodo attribuibile a:		
Soci della controllante	11.226	4.371
Partecipazioni di terzi	46	124
Utile per azione		
Utile base per azione (euro)	0,36	0,14
Utile diluito per azione (euro)	0,36	0,14

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto									
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2015	31.700	537	19.173	-75	-383	13.453	64.405	80	64.485
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						11.024	11.024	45	11.069
Altre componenti del conto economico complessivo				-60	219	43	202	1	203
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	-60	219	11.067	11.226	46	11.272
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-2.236	-2.236		-2.236
Destinazione riserva legale		236				-236	0		0
Rilevazione put su quote di minoranza						3.986	3.986		3.986
Altri movimenti						-283	-283	-30	-313
Totale operazioni con soci	0	236	0	0	0	1.231	1.467	-30	1.437
Saldo al 31 dicembre 2015	31.700	773	19.173	-135	-164	25.751	77.098	96	77.194
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2014	52.000	1.018	6.734	0	0	18.128	77.880	97	77.977
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						4.829	4.829	127	4.956
Altre componenti del conto economico complessivo				-75	-383		-458	-3	-461
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	-75	-383	4.829	4.371	124	4.495
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-487	-487		-487

Aumento di capitale	6.700		16.080			22.780		22.780
Costi di quotazione AIM			-461			-461		-461
Rilevazione put su quote di minoranza					-1.332	-1.332		-1.332
Altri movimenti					0	0	-141	-141
Scissione	-27.000	-481	-3.180			-7.685	-38.346	-38.346
Totale operazioni con soci	-20.300	-481	12.439	0	0	-9.504	-17.846	-17.987
Saldo al 31 dicembre 2014	31.700	537	19.173	-75	-383	13.453	64.405	80
								64.485

Rendiconto finanziario			
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa</i>	2015	2014	
Utile del periodo	11.069	4.956	
Rettifiche per:			
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	1.686	912	
- Ammortamento di attività immateriali	5.927	2.077	
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	788	199	
- Accantonamenti	47	57	
- (Ripristino di) perdite per riduzione di valore di immobili, impianti e macchinari	0	0	
- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento	214	0	
- Perdite per riduzione di valore dalla valutazione del gruppo in dismissione	0	0	
- Incremento del fair value degli investimenti immobiliari	0	0	
- Oneri finanziari netti	1.097	-713	
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	-51	-21	
- Utili dalla vendita di immobili, impianti e macchinari	0	0	
- Utili dalla vendita dell'attività operativa cessata, al netto dell'effetto fiscale	0	0	
- Operazioni con pagamenti basati su azioni regolati con strumenti rappresentativi di capitale	0	0	
- Imposte sul reddito	4.675	3.585	
Variazioni di:			
- Rimanenze	142	-285	
- Crediti commerciali e altri crediti	-4.066	-4.542	
- Debiti commerciali e altri debiti	-278	4.484	
- Fondi e benefici ai dipendenti	-360	352	
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	1.342	1.331	
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	22.230	12.393	
Interessi pagati	-938	-290	
Imposte sul reddito pagate	-7.655	-4.896	
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa	13.638	7.208	
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</i>			
Interessi incassati	245	1.003	
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	6.070	-719	
Investimenti in partecipazioni non consolidate	-625	0	
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	-1.654	-2.031	
Acquisto di altre attività finanziarie	0	0	
Acquisto di attività immateriali	-4.187	-1.957	
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	-2.786	-51.881	
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento	-2.936	-55.584	

<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</i>		
Accensione di passività finanziarie	1.590	32.000
Rimborso di passività finanziarie	-2.721	-845
Pagamento di debiti per leasing finanziari	-97	
Pagamento earn out/quote Ribes	-1.500	-7.702
Aumento di capitale	0	22.183
Dividendi pagati	-3.486	-487
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	-6.214	45.149
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.488	-3.228
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	14.828	18.056
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	19.316	14.828

Base di presentazione

Nel presente paragrafo è riportato il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, comparato con il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, comprensivo del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, del prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo, del prospetto delle variazioni di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e delle note esplicative.

Criteri di redazione e conformità agli IFRS

I bilanci consolidati commentati nel presente paragrafo sono stati predisposti in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "Standing Interpretations Committee" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso.

I bilanci consolidati commentati nel presente paragrafo 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 2 relativa alla Gestione dei rischi finanziari.

Area di consolidamento e criteri di consolidamento

I bilanci consolidati commentati nel presente paragrafo includono il bilancio della Capogruppo Tecnoinvestimenti e delle imprese sulle quali la Società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo così come definito dal principio IFRS 10 "Bilancio Consolidato".

Ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo sussistono tutti e tre i seguenti elementi:

- potere sulla società;
- esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- abilità di influire sulla società, tanto da condizionare i risultati (positivi o negativi) per l'investitore (correlazione tra potere ed propria esposizione ai rischi e benefici).

Il controllo può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto, che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. Nella valutazione di tali diritti, si tiene in considerazione la capacità di

esercitare tali diritti e prescindere dal loro effettivo esercizio e vengono presi in considerazione tutti i diritti di voto potenziali.

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, alla data del 31 dicembre 2015 ed alla data del 31 dicembre 2014 è riportato nelle tabelle seguenti:

31-dic-15	Sede Legale	Capitale Sociale		% di possesso	% contribuzione al Gruppo	Metodo di Consolidamento
		Importo (in Euro migliaia)	Valuta			
Tecnoinvestimenti S.p.A. (Capogruppo)	Roma	31.700	Euro	n.a.	n.a.	n.a.
InfoCert S.p.A.	Roma	17.705	Euro	99,99%	99,99%	Integrale
Ribes S.p.A.	Milano	231	Euro	91,30%	100,00%	Integrale
Re Valuta S.p.A.	Milano	200	Euro	95,00%	95,00%	Integrale
Assicom S.p.A.	Buja (UD)	3.000	Euro	67,50%	100,00%	Integrale
Creditreform Assicom Ticino S.A.	Svizzera	100	CHF	100,00%	100,00%	Integrale
Datafin S.r.l.	Vimodrone (MI)	47	Euro	95,00%	95,00%	Integrale
EcoMind App Factory S.r.l.	Busto Arsizio (MI)	10	Euro	100,00%	100,00%	Integrale
Sixtema S.p.A.	Roma	6.180	Euro	35,00%	35,00%	Patrimonio Netto
eTuitus	Salerno	50	Euro	24,00%	24,00%	Patrimonio Netto

31-dic-14	Sede Legale	Capitale Sociale		% di possesso	% contribuzione al Gruppo	Metodo di Consolidamento
		Importo (in Euro migliaia)	Valuta			
Tecnoinvestimenti S.p.A. (Capogruppo)	Roma	31.700	Euro	n.a.	n.a.	n.a.
InfoCert S.p.A.	Roma	17.705	Euro	99,99%	99,99%	Integrale
Ribes S.p.A.	Milano	231	Euro	91,30%	100,00%	Integrale
Re Valuta S.p.A.	Milano	200	Euro	90,00%	90,00%	Integrale
Expert Links S.r.l.	Mezzolombardo (TN)	10	Euro	55,00%	55,00%	Integrale
Infonet S.r.l.	Nova Milanese (MB)	100	Euro	100,00%	100,00%	Integrale
Assicom S.p.A.	Buja (UD)	3.000	Euro	67,50%	100,00%	Integrale
Creditreform Assicom Ticino S.A.	Svizzera	100	CHF	100,00%	100,00%	Integrale
Sixtema S.p.A.	Roma	6.180	Euro	35,00%	35,00%	Patrimonio Netto
eTuitus	Salerno	50	Euro	24,00%	24,00%	Patrimonio Netto

La percentuale di possesso indicata in tabella fa riferimento alle quote effettivamente possedute dal Gruppo alla data di bilancio. La percentuale di contribuzione fa riferimento al contributo al patrimonio netto di Gruppo apportato dalle singole società a seguito dell'iscrizione delle ulteriori quote di partecipazione nelle società consolidate per effetto della contabilizzazione delle opzioni *put* concesse ai soci di minoranza sulle quote in loro possesso.

I bilanci delle società controllate sono consolidati a partire dalla data in cui il controllo è stato acquisito. In particolare, per le controllate Datafin e EcoMind App Factory S.r.l., acquisite in prossimità delle fine dell'esercizio 2015, si è proceduto al consolidamento dei soli saldi patrimoniali.

Tutti i bilanci utilizzati per la predisposizione dei bilanci consolidati commentato nel presente paragrafo sono stati redatti al 31 dicembre 2015 e rettificati, laddove necessario, per renderli omogenei ai principi contabili applicati dalla capogruppo.

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 sono contabilizzate 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 le 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 legati all'acquisizione sono rilevati a conto economico alla data in cui i servizi sono resi.
- In caso di acquisto di partecipazioni di controllo non totalitarie l'avviamento è iscritto solo per la parte riconducibile alla Capogruppo. Il valore delle partecipazioni di minoranza è determinato in proporzione alle quote di partecipazione detenute dai terzi nelle attività nette identificabili dell'acquisita.
- Qualora l'aggregazione aziendale fosse realizzata in più fasi, al momento dell'acquisizione del controllo le quote partecipative detenute precedentemente sono rimisurate al *fair value* e l'eventuale differenza (positiva o negativa) è rilevata a conto economico.
- In caso di acquisto di quote di minoranza, dopo l'ottenimento del controllo, il differenziale positivo tra costo di acquisizione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite è portato a riduzione del patrimonio netto della Capogruppo. In caso di cessione di quote tali da non far perdere il controllo dell'entità, invece, la differenza tra prezzo incassato e valore contabile delle quote cedute viene rilevata direttamente a incremento del patrimonio netto, senza transitare per il conto economico.
- Sono elisi i valori derivanti da rapporti intercorsi tra le entità consolidate, in particolare derivanti da crediti e debiti in essere alla fine del periodo, i costi e i ricavi nonché gli oneri e i proventi finanziari e diversi iscritti nei conti economici delle stesse. Sono altrettanto elisi gli utili e le perdite realizzati tra le entità consolidate con le correlate rettifiche fiscali.

Imprese collegate

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

- il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori/minori

valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;

- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente nelle altre componenti del 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.

Traduzione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di presentazione

Le regole per la traduzione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di presentazione (a eccezione delle situazioni in cui la valuta sia quella di una economia iper-inflazionata, ipotesi non riscontrata nel Gruppo), sono le seguenti:

- le attività e le passività incluse nelle situazioni presentate sono tradotte al tasso di cambio alla data di chiusura del periodo;
- i costi e i ricavi, gli oneri e i proventi, inclusi nelle situazioni presentate sono tradotti al tasso di cambio medio del periodo, ovvero al tasso di cambio alla data dell'operazione qualora questo differisca in maniera significativa dal tasso medio di cambio;
- la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione. La riserva di traduzione è riversata a conto economico al momento della cessione integrale o parziale della partecipazione quando tale cessione comporta la perdita del controllo.

Il *goodwill* e gli aggiustamenti derivanti dalla valutazione al *fair value* delle attività e passività risultanti dalla acquisizione di una entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

Informativa di settore

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 (i) che 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 dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela, sono:

- *Credit Information & Management*;
- *Digital Trust*.

Rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, i dati economici hanno subito delle modifiche per effetto delle acquisizioni delle partecipazioni di controllo in Assicom, Infonet S.r.l. (attualmente fusa per incorporazione in Ribes) e Creditreform Assicom Ticino SA (tutte incluse nel settore *Credit Information & Management*) avvenute in data 16 dicembre 2014 e, pertanto, non incluse nel conto economico al 31 dicembre 2014.

Si precisa, inoltre, che i dati economici consolidati al 31 dicembre 2015 non includono i saldi delle controllate Datafin ed EcoMind App Factory S.r.l. in quanto acquisite in prossimità della fine dell'esercizio 2015.

I risultati dei settori operativi sono misurati e rivisti periodicamente dal management attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, accantonamenti, svalutazioni di crediti, 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.

Di seguito si fornisce la rappresentazione dei Ricavi e dell'EBITDA dei singoli settori operativi.

(in migliaia di Euro)	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori		Totale	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
Ricavi settoriali	47.070	41.495	79.105	35.061	634	236	126.810	76.792
Ricavi intra-settoriali	5	4	27	3	339	188	371	195
Ricavi da clienti terzi	47.065	41.492	79.078	35.058	296	48	126.439	76.598
Ebitda	10.939	8.676	16.954	4.677	-2.442	-2.300	25.452	11.052
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni							8.662	3.245
Risultato operativo							16.790	7.807
Oneri finanziari netti							-1.097	713
Risultato partecipazioni							51	21
Risultato ante imposte							15.744	8.542
Imposte							4.675	3.585
Risultato d'esercizio							11.069	4.956

Di seguito si fornisce la rappresentazione delle attività e passività dei singoli settori operativi.

	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori		Totale	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
<i>Migliaia di Euro</i>								
Attività di settore	28.923	30.006	167.543	163.107	5.679	3.551	202.145	196.664
Passività di settore	20.371	18.829	103.377	111.685	1.203	1.665	124.952	132.179

Criteri di valutazione

Di seguito sono descritti i principi contabili ed i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione dei bilanci consolidati commentati nel presente paragrafo:

Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo oltre a eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti per riportare il sito nelle condizioni originarie.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico nell'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. Eventuali contributi pubblici relativi ad attività materiali sono rilevati a diretta riduzione del bene cui si riferiscono.

Il valore di un bene è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dello stesso sulla base della vita utile. Nell'esercizio in cui il bene viene rilevato per la prima volta l'ammortamento viene determinato tenendo conto dell'effettiva data in cui il bene è pronto all'uso. La vita utile stimata dal Gruppo, per le varie classi di cespiti, è la seguente:

	Vita utile stimata
Terreni	indefinita
Fabbricati	33 anni
Impianti e macchinario	3 - 6 anni
Attrezzature	4 anni
Altri beni	4 - 8 anni

La stima della vita utile e del valore residuo è rivista almeno con cadenza annuale.

L'ammortamento termina alla data di cessione dell'attività o della riclassifica della stessa ad attività detenuta per la vendita.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi significativi distintamente identificabili la cui vita utile differisce da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento viene calcolato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del component approach.

Gli utili e le perdite derivanti dalla vendita di attività o gruppi di attività sono determinati confrontando il prezzo di vendita con il relativo valore netto contabile.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili e atti a generare benefici economici futuri per l'impresa. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili in fase di preparazione all'attività per portarla in funzionamento, al netto degli ammortamenti cumulati (ad eccezione delle attività immateriali a vita utile indefinita) e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della vita utile. Nell'esercizio in cui l'attività immateriale viene rilevata per la prima volta l'ammortamento è determinato tenendo conto della effettiva utilizzazione del bene. In particolare, nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

- *Avviamento*: L'avviamento iscritto tra le attività immateriali è connesso a operazioni di aggregazione di imprese e rappresenta la differenza fra il costo sostenuto per l'acquisizione di una azienda o di un ramo di azienda e la somma algebrica dei *fair value* assegnati, alla data di acquisizione, alle singole attività e passività componenti il capitale di quella azienda o ramo di azienda. Avendo vita utile indefinita, gli avviamenti non sono assoggettati ad ammortamento sistematico bensì a *impairment test* con cadenza almeno annuale. Ai fini della conduzione dell'*impairment test* l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato sulle singole *Cash Generating Unit* (CGU) o a gruppi di CGU che si prevede beneficino delle sinergie della aggregazione, coerentemente con il livello minimo al quale tale avviamento viene monitorato all'interno del Gruppo. L'avviamento relativo ad aziende collegate, *joint venture* o controllate non consolidate è incluso nel valore delle partecipazioni.
- *Costi di sviluppo*: I costi sostenuti internamente per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi costituiscono attività immateriali (principalmente costi per *software*) e sono iscritti nell'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 sarà 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. La vita utile è di 5 anni.
- *Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno*: I diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono iscritti al costo di acquisizione al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore cumulati nel tempo. L'ammortamento si effettua a partire dall'esercizio in cui il diritto, per il quale sia stata acquisita la titolarità, è disponibile all'uso ed è determinato prendendo a riferimento il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e quello di titolarità del diritto. La vita utile varia a seconda del business delle società ed è compresa fra i 3 e i 5 anni.

- *Concessioni, licenze e marchi*: Rientrano in questa categoria: le licenze che attribuiscono il diritto di utilizzare per un tempo determinato o determinabile brevetti o altri beni immateriali; i marchi costituiti da segni attestanti la provenienza di prodotti o merci da una determinata azienda; le licenze di *know-how*, di *software* applicativo, di proprietà di altri soggetti. I costi, comprensivi delle spese dirette e indirette sostenute per l'ottenimento dei diritti, possono essere capitalizzati tra le attività dopo il conseguimento della titolarità degli stessi e vengono sistematicamente ammortizzati prendendo a riferimento il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e quello di titolarità del diritto. La vita utile è di 5 anni.
- *Attività immateriali da operazioni di aggregazioni aziendali*: Riguardano l'allocazione in sede di PPA (*purchase price allocation*) dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del controllo:
 - ✓ del Gruppo Ribes, avvenuto all'inizio dell'esercizio 2013, che ha comportato la rilevazione di un'attività immateriale per *backlog orders* per un importo di Euro 434 mila interamente iscritta ad abbattimento del patrimonio netto alla data di transizione in quanto, per la durata dei contratti cui si riferisce, esaurisce la sua utilità futura in un unico esercizio e un'attività immateriale per *customer list* per un importo di Euro 7.232 mila che, in base al tasso di turnover della clientela della controllata Ribes, si ritenga possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 20 anni a partire dall'esercizio 2013;
 - ✓ del Gruppo Assicom, avvenuto alla fine dell'esercizio 2014, che ha comportato la rilevazione di un'attività immateriale per *backlog orders* per un importo di Euro 1.302 mila da iscriversi a conto economico in 4 esercizi a partire dal 2015 e un'attività immateriale per *customer list* per un importo di Euro 14.304 mila che, in base al tasso di turnover della clientela della controllata Assicom, si ritiene possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 14 anni a partire dall'esercizio 2015;
 - ✓ della ex controllata Infonet S.r.l., avvenuto alla fine dell'esercizio 2014, che ha comportato la rilevazione di un'attività immateriale per *backlog orders* per un importo di Euro 272 mila interamente iscritto a conto economico nell'esercizio 2015 e un'attività immateriale per *customer list* per un importo di Euro 5.728 mila che, in base al tasso di *turnover* della clientela della ex controllata Infonet S.r.l., si ritiene possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 16 anni a partire dall'esercizio 2015.

PERDITE DI VALORE DI ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI (IMPAIRMENT DELLE ATTIVITÀ)

Avviamento

Le attività con vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento, ma vengono sottoposte, con cadenza almeno annuale, alla verifica della recuperabilità del valore iscritto in bilancio (*impairment test*). 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 della CGU cui lo stesso è allocato risulti inferiore al relativo 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 le attività che compongono la CGU. 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 dei costi di dismissione;
- (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.

Attività immateriali e materiali a vita utile definita

Per le attività oggetto di ammortamento, a ciascuna data di riferimento del bilancio viene valutata l'eventuale presenza di indicatori, interni ed esterni, che facciano supporre una perdita di valore. 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 dismissione, 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.

CREDITI E ATTIVITÀ FINANZIARIE

Il Gruppo classifica le attività finanziarie nelle seguenti categorie:

- attività al *fair value* con contropartita al conto economico;
- crediti e finanziamenti;
- attività finanziarie detenute fino a scadenza;

- attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il management determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione.

Attività finanziarie al fair value con contropartita al conto economico: Tale categoria include le attività finanziarie acquisite a scopo di negoziazione a breve termine, gli strumenti derivati, per i quali si rimanda al paragrafo successivo, e le attività designate come tali al momento della loro iscrizione. Il *fair value* di tali strumenti viene determinato facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione: nel caso di strumenti non quotati lo stesso viene determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione comunemente utilizzate. Le variazioni di *fair value* dagli strumenti appartenenti a tale categoria vengono immediatamente rilevate a conto economico. La classificazione tra corrente e non corrente riflette le attese del management circa la loro negoziazione: sono incluse tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso entro i 12 mesi o quelle identificate come detenute a scopo di negoziazione.

Crediti e finanziamenti: In tale categoria sono incluse le attività non rappresentate da strumenti derivati e non quotate in un mercato attivo, dalle quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Tali attività sono inizialmente rilevate al *fair value*, comprensivo dei costi di transazione, e, successivamente, valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro; le perdite di valore determinate attraverso *impairment test* sono rilevate a conto economico. Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stato effettuato l'*impairment*. Tali attività sono classificate come attività correnti, salvo che per le quote con scadenza superiore ai 12 mesi, che vengono incluse tra le attività non correnti.

Attività finanziarie detenute fino a scadenza: Tali attività, valutate al costo ammortizzato, sono quelle, diverse dagli strumenti derivati, a scadenza prefissata e per le quali il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di mantenerle in portafoglio sino alla scadenza stessa. Sono classificate tra le attività correnti quelle la cui scadenza contrattuale è prevista entro i 12 mesi successivi. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro: le perdite di valore determinate attraverso *impairment test* sono rilevate a conto economico. Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato se non fosse stato effettuato l'*impairment*.

Attività finanziarie disponibili per la vendita: In tale categoria sono incluse le attività finanziarie, non rappresentate da strumenti derivati, non classificate in alcuna delle precedenti voci. Tali attività sono valutate al *fair value*, quest'ultimo determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato alla data di bilancio o delle situazioni infrannuali, o attraverso tecniche e modelli di valutazione finanziaria, rilevandone le variazioni di valore nelle altre componenti del conto economico complessivo e, parimenti, in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva per attività disponibili per la vendita"). Tale riserva viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta o, nel caso di variazioni negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore significativa e prolungata già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. La classificazione quale attività corrente o non corrente dipende dalle intenzioni del management e dalla reale negoziabilità del titolo stesso: sono rilevate tra le attività correnti quelle il

cui realizzo è atteso nei successivi 12 mesi. Solo per gli strumenti finanziari non rappresentativi di *equity*, la perdita di valore precedentemente contabilizzata è ripristinata nel conto economico nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione. Ove il *fair value* non può essere determinato in maniera attendibile, l'attività è iscritta in bilancio al costo, rettificato a fronte di perdite per riduzione di valore. Tali perdite non possono essere ripristinate in futuro.

DERIVATI

Gli strumenti derivati sono sempre considerati come attività detenute a scopo di negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita a conto economico, salvo il caso in cui gli stessi si configurino come efficaci strumenti di copertura di un determinato rischio relativo a sottostanti attività o passività o impegni assunti dal Gruppo.

In particolare, il Gruppo utilizza strumenti derivati nell'ambito di strategie di copertura finalizzate a neutralizzare il rischio di variazioni di nei flussi di cassa attesi relativamente a operazioni contrattualmente definite o altamente probabili (*cash flow hedge*).

L'efficacia delle operazioni di copertura viene documentata e testata sia all'inizio della operazione sia periodicamente (almeno a ogni data di pubblicazione del bilancio o delle situazioni infrannuali) ed è misurata comparando le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura con quelle dell'elemento coperto o, nel caso di strumenti più complessi, attraverso analisi di tipo statistico fondate sulla variazione del rischio.

Le variazioni di *fair value* dei derivati designati come *fair value hedge* (ad oggi non utilizzati dal Gruppo) e che si qualificano come tali sono rilevate a conto economico, corrispondentemente a quanto fatto con riferimento alle variazioni di *fair value* delle attività o passività coperte attribuibili al rischio coperto attraverso l'operazione di copertura.

Le variazioni di *fair value* dei derivati designati come *cash flow hedge* e che si qualificano come tali vengono rilevate, limitatamente alla sola quota "efficace", nelle altre componenti del conto economico complessivo attraverso una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva da *cash flow hedge*"), che viene successivamente riversata a conto economico al momento della manifestazione economica del sottostante oggetto di copertura. La variazione di *fair value* riferibile alla porzione inefficace viene immediatamente rilevata nel conto economico di periodo. Qualora il verificarsi della operazione sottostante non sia più considerata altamente probabile, la quota della "riserva da *cash flow hedge*" a essa relativa viene immediatamente riversata a conto economico. Qualora, invece, lo strumento derivato sia ceduto, giunga a scadenza o non si qualifichi più come efficace strumento di copertura del rischio a fronte del quale l'operazione era stata accesa, la quota di "riserva da *cash flow hedge*" a esso relativa viene mantenuta sino a quando non si manifesta il contratto sottostante. La contabilizzazione della copertura come *cash flow hedge* è cessata prospetticamente.

Determinazione del fair value

Il *fair value* degli strumenti quotati in pubblici mercati è determinato facendo riferimento alle quotazioni alla data di chiusura del periodo. Il *fair value* di strumenti non quotati viene misurato facendo riferimento a tecniche di valutazione finanziaria: in particolare, il *fair value* degli *interest rate swap* è misurato attualizzando i flussi di cassa attesi.

Le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* sono classificate nei tre livelli gerarchici di seguito descritti, in base alla rilevanza delle informazioni (input) utilizzate nella determinazione del *fair value* stesso. In particolare:

- Livello 1: attività e passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base dei prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- Livello 2: attività e passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di input diversi da prezzi quotati di cui al Livello 1 ma osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi);
- Livello 3: attività e passività finanziarie il cui *fair value* è determinato mediante modelli di valutazione che utilizzano dati di input non osservabili.

Se i dati di *input* utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o di una passività possono essere classificati nei diversi livelli della gerarchia del *fair value*, l'intera valutazione è inserita nello stesso livello di gerarchia dell'*input* di livello più basso che è significativo per l'intera valutazione. Il Gruppo rileva i trasferimenti tra i vari livelli della gerarchia del *fair value* alla fine del periodo nel quale il trasferimento ha avuto luogo.

RIMANENZE

Le rimanenze di magazzino sono iscritte al minore fra il costo, determinato facendo riferimento al metodo del costo medio ponderato, e il valore netto di realizzo, e non includono gli oneri finanziari e le spese generali di struttura. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi stimati di completamento e di quelli necessari per realizzare la vendita.

LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

I lavori in corso sono rilevati sulla base del metodo dello stato di avanzamento (o percentuale di completamento) secondo il quale i costi, i ricavi e il margine vengono riconosciuti in base all'avanzamento dell'attività produttiva, determinato facendo riferimento al rapporto tra costi sostenuti alla data di valutazione e costi complessivi attesi sul programma o sulla base delle unità di prodotto consegnate.

La valutazione riflette la migliore stima dei programmi effettuata alla data di bilancio. Periodicamente sono effettuati aggiornamenti delle stime. Gli eventuali effetti economici sono contabilizzati nell'esercizio in cui sono effettuati gli aggiornamenti.

Nel caso si preveda che il completamento di una commessa possa determinare l'insorgere di una perdita a livello di margine industriale, questa viene riconosciuta nella sua interezza nell'esercizio in cui la stessa divenga ragionevolmente prevedibile, nella voce "Altri costi operativi". Viceversa, il reversal di tali accantonamenti viene rilevato nella voce "Ricavi", qualora eccedente rispetto ai costi o alle perdite che tali accantonamenti sono destinati a coprire.

I lavori in corso su ordinazione sono esposti al netto degli eventuali fondi svalutazione, delle perdite a finire sulle commesse, nonché degli acconti relativi al contratto in corso di esecuzione.

Tale analisi viene effettuata commessa per commessa: qualora il differenziale risulti positivo (per effetto di lavori in corso superiori all'importo degli acconti), lo sbilancio è classificato tra le attività

nella voce "Crediti commerciali e altri crediti"; qualora invece tale differenziale risulti negativo, lo sbilancio viene classificato tra le passività, alla voce "Ricavi e proventi differiti".

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Comprendono denaro, depositi bancari o presso altri istituti di credito disponibili per operazioni correnti, conti correnti postali e altri valori equivalenti nonché investimenti con scadenza entro tre mesi dalla data di acquisto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti sono iscritti al fair value che, normalmente, coincide con il valore nominale.

PATRIMONIO NETTO

Capitale Sociale

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Capogruppo. I costi strettamente correlati all'emissione delle azioni sono classificati a riduzione del capitale sociale (ovvero della riserva sovrapprezzo azioni se presente) quando si tratta di costi direttamente attribuibili alla operazione di capitale, al netto dell'effetto fiscale differito.

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 o perdite portati a nuovo

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

Costi di transazione connessi all'emissione di strumenti di capitale

I costi di transazione connessi all'emissione di strumenti di capitale sono contabilizzati come una diminuzione (al netto di qualsiasi beneficio fiscale connesso) della Riserva sovrapprezzo azioni, generata dalla medesima operazione, nella misura in cui hanno natura di costi marginali direttamente attribuibili all'operazione di capitale che diversamente sarebbero stati evitati. I costi di un'operazione sul capitale che viene abbandonata sono rilevati a conto economico.

I costi di quotazione non connessi all'emissione di nuove azioni sono rilevati a conto economico.

Nel caso in cui la quotazione coinvolga sia la messa in vendita di azioni esistenti, sia l'emissione di nuove azioni, i costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono rilevati come una diminuzione della Riserva sovrapprezzo azioni, i costi direttamente attribuibili alla quotazione di azioni esistenti sono rilevati a conto economico. I costi riferibili ad entrambe le operazioni sono portati a riduzione della Riserva sovrapprezzo azioni in relazione al rapporto tra le azioni emesse e le azioni esistenti, il resto è rilevato a conto economico.

DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

I debiti e le altre passività finanziarie sono inizialmente rilevati al *fair value* al netto dei costi di transazione: successivamente vengono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo. 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 d'interesse effettivo determinato inizialmente.

I debiti e le altre passività sono classificati come passività correnti, salvo che il Gruppo abbia il diritto contrattuale di estinguere le proprie obbligazioni almeno oltre i 12 mesi dalla data del bilancio o delle situazioni infrannuali.

OPZIONI PUT SU QUOTE DI MINORANZA

Un contratto d'opzione che contiene un'obbligazione per un'entità ad acquistare le partecipazioni dei soci di minoranza di una controllata in cambio di disponibilità liquide o altre attività finanziarie, dà origine nel bilancio consolidato ad una passività finanziaria per il valore attuale dell'importo da corrispondere a fronte dello storno degli interessi degli stessi soci di minoranza. Tale passività finanziaria avrà come contropartita avviamento o altra attività immateriale qualora l'opzione put sia stata sottoscritta nell'ambito di una *business combination* ovvero patrimonio netto qualora sottoscritta successivamente a tale data. Ogni variazione della passività finanziaria, a qualsiasi titolo iscritta, che dovesse intervenire dalla data di iscrizione è contabilizzata a patrimonio netto.

IMPOSTE

Il carico fiscale del Gruppo è dato dalle imposte correnti e dalle imposte differite. Qualora riferibili a componenti rilevate nei proventi e oneri riconosciuti a patrimonio netto all'interno delle altre componenti del conto economico complessivo, dette imposte sono iscritte con contropartita nella medesima voce.

Le imposte correnti sono calcolate sulla base della normativa fiscale in vigore alla data del bilancio; eventuali rischi relativi a differenti interpretazioni di componenti positive o negative di reddito, così come i contenziosi in essere con le autorità fiscali, sono rilevati nelle imposte di conto economico con contropartita i fondi del passivo al fine di adeguare gli stanziamenti iscritti in bilancio.

Le imposte differite sono calcolate sulla base delle differenze temporanee che si generano tra il valore contabile delle attività e delle passività e il loro valore ai fini fiscali, nonché sulle perdite fiscali. La valutazione delle attività e delle passività fiscali differite viene effettuata applicando l'aliquota che si prevede in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno; tale previsione viene effettuata sulla base della normativa fiscale vigente o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del periodo. Le imposte differite attive, incluse quelle derivanti da perdite fiscali, vengono rilevate soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il loro recupero.

Si evidenzia che la Società e le sue controllate Assicom, Ribes e InfoCert hanno aderito al consolidato fiscale in capo alla controllante ultima Tecno Holding. Tale adesione triennale è stata sancita nel corso dell'esercizio 2015 per il triennio 2015-2017.

I rapporti economici e finanziari, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, fra la società consolidante e le società controllate sono definiti nel relativo regolamento di consolidato fiscale.

Conseguentemente, il Gruppo ha esposto nel presente bilancio consolidato i rapporti patrimoniali relativi alla fiscalità corrente IRES verso la controllante Tecno Holding nella voce crediti commerciali ed altri crediti/debiti commerciali ed altri debiti (con dettaglio per natura del saldo

verso la controllante nelle note esplicative), anziché nelle voci attività/passività per imposte correnti. Rimane invariata la rilevazione della fiscalità corrente ai fini IRAP.

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:

- *piani a contribuzione definita* in cui l'impresa paga dei contributi fissi a una entità distinta (per esempio un fondo) e non avrà una obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi qualora l'entità deputata non disponga di attività sufficienti a pagare i benefici in relazione alla prestazione resa durante l'attività lavorativa nella impresa. L'impresa rileva contabilmente i contributi al piano solo quando i dipendenti abbiano prestato la propria attività in cambio di quei contributi;
- *piani a benefici definiti*, tra i quali rientra sia il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), per la parte maturata fino al 31 dicembre 2006, sia l'Indennità Suppletiva di Clientela per agenti e rappresentanti, in cui l'impresa si obbliga a concedere i benefici concordati per i dipendenti in servizio e per gli ex dipendenti assumendo i rischi attuariali e di investimento relativi al piano. Il costo di tale piano non è quindi definito in funzione dei contributi dovuti per l'esercizio, ma è rideterminato sulla base di assunzioni demografiche, statistiche e sulle dinamiche salariali. La metodologia applicata è definita "metodo della proiezione unitaria del credito". Il valore della passività iscritta in bilancio risulta, pertanto, allineato a quello risultante dalla valutazione attuariale della stessa, con rilevazione integrale e immediata degli utili e delle perdite attuariali, nel periodo in cui emergono nelle altre componenti del conto economico complessivo, attraverso una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva TFR"). Nella determinazione dell'ammontare da iscrivere nello stato patrimoniale, dal valore attuale dell'obbligazione per piani a benefici definiti è dedotto il *fair value* delle attività a servizio del piano, calcolato utilizzando il tasso di interesse adottato per l'attualizzazione dell'obbligazione.

Per le società con più di 50 dipendenti, 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. In entrambi i casi, a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettate 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.

FONDI PER RISCHI E ONERI

Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono rilevati quando, alla data di riferimento, in presenza di un'obbligazione legale o implicita nei confronti di terzi, derivante da un evento passato,

è probabile che per soddisfare l'obbligazione si renda necessario un esborso di risorse il cui ammontare sia stimabile in modo attendibile.

Tale ammontare rappresenta il valore attuale, qualora l'effetto finanziario del tempo sia significativo, della migliore stima della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui avviene la variazione.

Qualora il Gruppo sia sottoposto a rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile, tali rischi vengono descritti nelle presenti note esplicative e non si procede ad alcuno stanziamento.

BENI CONDOTTI IN LEASING

In presenza di *leasing* finanziari, alla data di prima rilevazione l'impresa locataria iscrive l'attività nelle attività materiali e una passività finanziaria per il valore pari al minore fra il *fair value* del bene e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data di avvio del contratto utilizzando il tasso di interesse implicito del *leasing* o il tasso marginale di interesse del prestito. Successivamente è imputato a conto economico un ammontare pari alla quota di ammortamento del bene e agli oneri finanziari incorporati dal canone pagato nell'esercizio che per la parte residua viene rilevata a riduzione della passività finanziaria iscritta.

L'ammortamento del bene locato viene determinato sulla base della propria vita utile, qualora il contratto preveda il passaggio di proprietà o l'esercizio dell'opzione di riscatto. In caso contrario, il bene viene ammortizzato per il periodo più breve tra la vita utile e la durata del contratto.

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.

I ricavi includono, inoltre, anche la variazione dei lavori in corso, per i cui principi di valutazione si rimanda alla precedente nota. La variazione dei lavori in corso rappresenta la quota di lavori realizzata nel periodo per la quale non si è ancora proceduto a fatturare.

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.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Gli interessi sono rilevati per competenza sulla base del metodo dell'interesse effettivo, utilizzando cioè il tasso di interesse che rende finanziariamente equivalenti tutti i flussi in entrata e in uscita (compresi eventuali aggi, disaggi, commissioni, ecc.) che compongono una determinata operazione.

UTILE PER AZIONE

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.

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.

Nuovi principi o modifiche per il 2015 e prescrizioni future

PRINCIPI CONTABILI ED EMENDAMENTI AGLI STANDARD ADOTTATI DAL GRUPPO

a) A partire dal 1° gennaio 2015, il Gruppo ha adottato i seguenti nuovi principi contabili:

- IFRIC 21 – “*Tributi*”, un'interpretazione dello IAS 37 – “*Accantonamenti, passività e attività potenziali*”. L'IFRIC 21 fornisce chiarimenti su quando un'entità dovrebbe rilevare una passività per il pagamento di tributi imposti dal governo, ad eccezione di quelli già disciplinati da altri principi (es. IAS 12 – “*Imposte sul reddito*”). Lo IAS 37 stabilisce i criteri per il riconoscimento di una passività, uno dei quali è l'esistenza dell'obbligazione attuale in capo alla società quale risultato di un evento passato (noto come fatto vincolante). L'interpretazione chiarisce che il fatto vincolante, che dà origine ad una passività per il

pagamento del tributo, è descritta nella normativa di riferimento da cui scaturisce il pagamento dello stesso.

- *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.
 - *Annual Improvements to IFRSs - 2010/2012 Cycle*. Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche a:
 - l’IFRS 2, modificando la definizione di condizione di maturazione;
 - l’IFRS 3, chiarendo che un corrispettivo potenziale classificato come attività o passività deve essere valutato al fair value ad ogni data di *reporting*;
 - l’IFRS 8, principalmente richiedendo di dare informativa in merito ai criteri e agli elementi di valutazione considerati nel determinare il grado di aggregazione dei settori operativi come presentati in bilancio;
 - 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;
 - 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;
 - 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*.
 - *Annual Improvements to IFRSs - 2011/2013 Cycle*. Le previsioni in esso contenute hanno apportato modifiche:
 - alle “*Basis of Conclusion*” dell’IFRS 1, chiarendo la definizione di IFRS “in vigore” per i *First-time adopter*;
 - all’IFRS 3, chiarendo l’esclusione dall’ambito di applicazione degli accordi a controllo congiunto nei bilanci degli accordi a controllo congiunto stessi;
 - all’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;
 - allo IAS 40, chiarendo l’interrelazione fra IFRS 3 ed il principio medesimo.
- b) Principi contabili e interpretazioni su *standard* efficaci per gli esercizi finanziari successivi al 2015 e non adottati anticipatamente dal Gruppo:
- In data 12 agosto 2014, lo IASB ha pubblicato il documento *Equity Method in Separate Financial Statements (Amendments to IAS 27)*. Tale documento è stato adottato dall’Unione Europea con il Regolamento n.2441 del 18 dicembre 2015. Le modifiche

consentiranno alle entità di utilizzare *the equity method* per contabilizzare gli investimenti in controllate, *joint ventures* e collegate nel bilancio separato. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2016 o successivamente.

- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 1 *Presentation of Financial Statements* con l'intento di chiarire alcuni aspetti inerenti la *disclosure*. Tali emendamenti sono stati adottati dall'Unione Europea con il Regolamento n.2406 del 18 dicembre 2015. L'iniziativa rientra nell'ambito del progetto *Disclosure Initiative* che ha lo scopo di migliorare la presentazione e la divulgazione delle informazioni finanziarie nelle relazioni finanziarie e a risolvere alcune delle criticità segnalate dagli operatori. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2016 o successivamente.
- In data 25 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento *Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle*. Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2343 del 15 dicembre 2015. Le modifiche introdotte riguardano i seguenti principi: IFRS 5 *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosure*, IAS 19 *Employee Benefits*, IAS 34 *Interim Financial Reporting*. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2016 o successivamente.
- In data 12 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato il documento "*Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (Amendments to IAS 16 and IAS 38)*", con l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'asset (c.d. *revenue-based method*) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale asset e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'asset. Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2331 del 2 dicembre 2015. I suddetti chiarimenti sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016.
- In data 6 maggio 2014, lo IASB ha emesso il documento "*Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (Amendments to IFRS 11 Joint Arrangements)*". Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2173 del 24 novembre 2015. Le modifiche apportate allo IFRS 11, applicabili dagli esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2016, chiariscono le modalità di contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in una joint operation che rappresenta un business.
- In data 30 giugno 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 16 e allo IAS 41 inerenti le coltivazioni (*Bearer Plants*). Secondo tali emendamenti, le coltivazioni possono essere rilevate al costo in luogo del *fair value*. Diversamente, il raccolto continua ad essere rilevato al *fair value*. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2016 o successivamente.

Si precisa che il Gruppo non ha optato per l'adozione anticipata dei principi, delle interpretazioni e degli aggiornamenti già omologati la cui decorrenza è successiva alla data di chiusura del bilancio.

Il Gruppo sta valutando i possibili effetti connessi all'applicazione di tali nuovi principi/modifiche a principi contabili; sulla base di una valutazione preliminare, non sono comunque attesi effetti significativi sul bilancio consolidato.

c) Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione:

Alla data di approvazione del presente bilancio consolidato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, alcuni ancora in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 *Strumenti finanziari*. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a classificazione e valutazione, *derecognition*, *impairment*, e *hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9. Com'è noto, lo IASB ha iniziato nel 2008 il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava la valutazione e la classificazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate le regole relative alle passività finanziarie e alla *derecognition*. Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A settembre 2015 l'EFRAG ha completato il suo *due process* per l'emissione dell'*endorsement advice* che è poi stato presentato alla Commissione Europea. L'*endorsement advice* raccomanda che tutte le società applichino l'IFRS 9 a partire dal 2018, consentendo l'applicazione facoltativa per il settore assicurativo.
- In data 30 gennaio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 — “*Regulatory Deferral Accounts*”. Il principio fornisce la possibilità ai *first-time adopter* che operano in un settore con tariffe regolamentate, di continuare a contabilizzare nel primo bilancio IFRS e nei successivi, con alcuni cambiamenti limitati, le “attività e passività regolatorie” utilizzando i precedenti principi contabili locali; inoltre, viene richiesto che le attività e passività rivenienti dall'attività regolatoria, così come i loro movimenti, siano presentate separatamente nella situazione patrimoniale e finanziaria, nel conto economico e nel conto economico complessivo e che specifiche informazioni vengano riportate nelle note esplicative. Si precisa che ad oggi la Commissione Europea ha deciso di sospendere l'*Endorsement Process* in attesa della emissione del principio contabile definitivo da parte dello IASB.
- In data 28 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 - “*Revenue from Contracts with Customers*”. Il principio rappresenta un unico e completo *framework* per la rilevazione dei ricavi e stabilisce le disposizioni da applicare a tutti i contratti con la clientela (ad eccezione dei contratti che rientrano nell'ambito degli *standards* sul *leasing*, sui contratti assicurativi e sugli strumenti finanziari). L'IFRS 15 sostituisce i precedenti *standards* sui ricavi: lo IAS 18 *Revenue* e lo IAS 11 *Construction Contracts*, oltre che le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC-31 *Revenue* e *Barter Transactions Involving Advertising Services*. Le previsioni in esso contenute definiscono i criteri per la registrazione dei ricavi derivanti dalla vendita di prodotti o fornitura di servizi attraverso l'introduzione del cosiddetto *five-step model framework*; inoltre, viene richiesto di fornire nelle note esplicative specifiche informazioni riguardanti la natura, l'ammontare, le tempistiche e le incertezze legate ai ricavi ed ai flussi di cassa derivanti dai contratti sottoscritti con i clienti. L'11 settembre 2015 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* all'IFRS 15 con cui ha posticipato l'entrata in vigore dello *standard* di un anno, fissandola al 1° gennaio 2018. E' comunque consentita l'applicazione anticipata. L'omologazione da parte della UE è prevista nel secondo trimestre del 2016.
- In data 13 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato il nuovo *standard* IFRS 16 *Leases*, che sostituisce lo IAS 17. L'IFRS 16 si applica a partire dal 1 gennaio 2019. IL nuovo principio elimina di fatto la differenza nella contabilizzazione del *leasing* operativo e finanziario pur in presenza di elementi che consentono di semplificarne l'applicazione. E' consentita un'applicazione anticipata per le entità che applicano anche l'IFRS 15 *Revenue from*

Contracts with Customers. La conclusione del *due process* da parte dell'EFRAG è prevista nella seconda metà del 2016.

- In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento *Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)* con lo scopo di risolvere un conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo lo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitata alla quota detenuta dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo, anche se l'entità continui a detenere una quota non di controllo nella società, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di *asset* o società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti costituiscano o meno un *business*, come definito dal principio IFRS 3. Nel caso in cui gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Si precisa che a dicembre 2015 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* che differisce a tempo indeterminato l'entrata in vigore delle modifiche all'IFRS 10 e IAS 28.
- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento *"Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)"*. L'emendamento ha l'obiettivo di chiarire tre questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. A luglio 2015 l'EFRAG ha completato il suo *due process* per l'emissione dell'*endorsement advice*.
- In data 19 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12 *Income Tax*. Il documento *"Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)"* mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017. E' consentita un'applicazione anticipata. L'omologazione da parte della UE è prevista a fine 2016.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 *Statement of cash flows*. Il documento *Disclosure initiative (Amendments to IAS 7)* ha lo scopo di migliorare la presentazione e la divulgazione delle informazioni finanziarie nelle relazioni finanziarie e a risolvere alcune delle criticità segnalate dagli operatori. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017. L'omologazione da parte della UE è prevista a fine 2016.

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria del Gruppo sono in corso di approfondimenti e valutazione.

Gestione dei rischi finanziari

Il Gruppo Tecnoinvestimenti è esposto a rischi finanziari connessi alla propria operatività, in particolare riferibili alle seguenti fattispecie:

- rischi di tasso di interesse, relativi all'esposizione finanziaria del Gruppo;
- rischi di cambio, relativi all'operatività in valute diverse da quella funzionale;

- rischi di liquidità, relativi alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito;
- rischi di credito, derivanti dalle normali operazioni commerciali o da attività di finanziamento.

Tecnoinvestimenti segue attentamente in maniera specifica ciascuno dei predetti rischi finanziari, intervenendo con l'obiettivo di minimizzarli tempestivamente anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati di copertura.

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; pertanto, non risulta significativamente esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

Rischio tasso di interesse

Il Gruppo Tecnoinvestimenti 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.

Le disponibilità liquide sono rappresentate 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. Pertanto il rischio di credito appare adeguatamente monitorato, stante l'inclinazione attuale della curva dei tassi Euribor.

Per il dettaglio degli *interest rate swap* in essere al 31 dicembre 2015 si fa rinvio alla nota sugli strumenti finanziari derivati.

Rischi di credito

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte ad adempiere alle proprie obbligazioni. Al 31 dicembre 2015 la liquidità del Gruppo è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

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*.

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

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione.

L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

Rischio di liquidità

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

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

I fabbisogni di liquidità del Gruppo sono monitorati dalle singole tesorerie societarie con la supervisione ed il coordinamento della 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.

Uso di stime e valutazioni

Gli Amministratori nell'ambito della redazione dei bilanci consolidati commentati nei presenti paragrafi, in applicazione dei principi contabili di riferimento, hanno dovuto formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. Pertanto, i risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime potranno differire da quelle riportate nel presente bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le ipotesi sulle quali si basano le stime.

I principi contabili e le voci di bilancio che comportano una maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'effettuazione delle stime sono i seguenti:

- *Attività immateriali a vita indefinita*: l'avviamento è annualmente oggetto di verifica al fine di accertare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore da rilevare a conto economico. In particolare, la verifica in oggetto comporta la determinazione del valore recuperabile delle CGU cui è allocato l'avviamento mediante la stima del relativo valore d'uso o del *fair value* al netto dei costi di dismissione; qualora tale valore recuperabile risulti inferiore al valore contabile delle CGU, si deve procedere ad una svalutazione dell'avviamento allocato alle stesse. La determinazione del valore recuperabile delle CGU comporta l'assunzione di stime che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo, con potenziali conseguenti effetti anche significativi rispetto alle valutazioni effettuate dagli Amministratori.
- *Svalutazione delle attività immobilizzate*: le attività materiali e immateriali con vita definita 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 del Gruppo e dal 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, 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.

- *Valutazione al fair value:* nella valutazione del *fair value* di un'attività o una passività, il Gruppo si avvale per quanto possibile di dati di mercato osservabili. I *fair value* sono distinti in vari livelli gerarchici in base ai dati di *input* utilizzati nelle tecniche di valutazione, come descritto in precedenza.

Note alla situazione patrimoniale-finanziaria 2015-2014

1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Di seguito la movimentazione degli investimenti in immobili, impianti e macchinari:

in migliaia di Euro	Saldo Iniziale	Investimenti	Disinvestimenti	Ammortamenti	Riclassifiche	Delta Cambi Medio	Variazione perimetro	Saldo Finale
Terreni								
Costo originario	25	0	0	0	0	0	123	148
Valore netto	25	0	0	0	0	0	123	148
Fabbricati								
Costo originario	627	0	0	0	0	0	625	1.251
Fondo ammortamento	-108	0	0	-19	0	0	-139	-267
Valore netto	518	0	0	-19	0	0	486	985
Fabb. in leasing fin.								
Costo originario	1.641	0	0	0	0	0	0	1.641
Fondo ammortamento	0	0	0	-74	0	0	0	-74
Valore netto	1.641	0	0	-74	0	0	0	1.567
Impianti e macchinari								
Costo originario	492	6	-0	0	0	-0	22	520
Fondo ammortamento	-426	0	0	-20	0	0	-19	-464
Valore netto	67	6	-0	-20	0	0	3	56
Attrezz. Ind. e commerciali								
Costo originario	78	31	-0	0	0	0	94	203
Fondo ammortamento	-57	0	0	-8	0	0	-80	-144
Valore Netto	22	31	-0	-8	0	0	14	58
Migl. su b.t. in locazione								
Costo originario	1.120	4	0	0	-1	-0	29	1.152
Fondo ammortamento	-648	0	0	-89	0	0	0	-737
Valore netto	472	4	0	-89	-1	0	29	415
Altri beni								
Costo originario	8.619	1.613	-367	0	1	-2	50	9.915
Fondo ammortamento	-6.203	0	332	-1.463	0	2	-48	-7.381
Valore netto	2.417	1.613	-36	-1.463	1	0	2	2.534
Altri beni in leasing fin.								
Costo originario	69	0	-5	0	0	0	0	63
Fondo ammortamento	0	0	0	-12	0	0	0	-12
Valore netto	69	0	-5	-12	0	0	0	51
Immobili, impianti e macchinari	5.230	1.654	-41	-1.686	0	0	656	5.813

Le voci terreni e fabbricati fanno riferimento ai fabbricati di proprietà e condotti in locazione finanziaria dalla controllata Assicom oltreché ai fabbricati di proprietà della ex Infonet S.r.l. (attualmente fusa per incorporazione in Ribes).

L'incremento dell'esercizio si riferisce in prevalenza al consolidamento della controllata Datafin , acquisita a fine esercizio 2015, che ha apportato al consolidato terreni per Euro 123 mila e fabbricati per Euro 486 mila.

Le altre voci fanno riferimento ai beni necessari al funzionamento delle società controllate.

2. ATTIVITA' IMMATERIALI ED AVVIAMENTO

La voce in esame accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione e movimentazione:

Importi in migliaia di Euro	Saldo Iniz.	Investi.	Disinvest.	Ammort.ti	Riclassifiche	Rival.ni	Svalut.ni	Variazione perimetro	Saldo Finale
<i>Costi di ricerca e sviluppo</i>									
Costi di ricerca e sviluppo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo ammortamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valore netto	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Diritti di brev. Ind. e dir. di utilizz. opere ingegno</i>									
Costo originario	15.806	3.708	0	0	0	0	-230	1.563	20.847
Fondo ammortamento	-12.389	0	0	-2.480	0	0	16	-1.298	-16.152
Valore netto	3.417	3.708	0	-2.480	0	0	-214	264	4.695
<i>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</i>									
Costo originario	85	8	0	0	0	0	0	4	97
Fondo ammortamento	-76	0	0	-3	0	0	0	0	-80
Valore netto	8	8	0	-3	0	0	0	4	17
<i>Avviamento e Differenza di Consolidamento</i>									
Costo Originario	86.890	0	0	0	0	0	0	2.561	89.451
Valore Netto	86.890	0	0	0	0	0	0	2.561	89.451
<i>Altre attività immateriali da consolidamento</i>									
Costo originario	28.178	0	0	-2.932	0	0	0	0	25.246
Valore netto	28.178	0	0	-2.932	0	0	0	0	25.246
<i>Immobilizzazioni in corso ed acconti</i>									
Costo originario	59	471	0	0	-59	0	0	0	471
Valore netto	59	471	0	0	-59	0	0	0	471
<i>Altre</i>									
Costo originario	10.434	0	0	0	59	0	0	0	10.493
Fondo svalutazione	-9.489	0	0	-511	0	0	0	0	-10.001
Valore netto	945	0	0	-511	59	0	0	0	492
Avviamento, marchi ed altre attività a vita utile indefinita	119.497	4.187	0	-5.927	0	0	-214	2.829	120.372

Avviamento

I beni di natura intangibile a vita indefinita, costituiti dagli avviamenti allocati alle singole CGU, sono stati sottoposti a verifica per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni durevoli di valore. Al 31 dicembre 2015 la voce ammonta a Euro 89.451 mila e risulta dettagliabile come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Avviamento Assicom	67.730	67.730	0
Avviamento Ribes	18.677	18.521	156

Avviamento Creditreform	639	639	0
Avviamento Datafin	1.728	0	1.728
Avviamento Ecomind	677	0	677
Avviamento	89.451	86.890	2.561

Le variazioni dell'esercizio si riferiscono agli *excess cost* pagati per l'acquisto delle partecipazioni di controllo in GPS S.r.l., avvenuta all'inizio dell'esercizio 2015 e per la quale si è già provveduto ad attuare la fusione all'interno della controllante Ribes, e Datafin ed EcoMind App Factory S.r.l., avvenute quest'ultime in prossimità della fine dell'esercizio.

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, gli avviamenti sono stati assoggettati ad *impairment test* al 31 dicembre 2015. Il Gruppo ha effettuato le opportune verifiche di riduzione durevole di valore alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU) a cui è stato attribuito un valore di avviamento.

Le CGU, coerentemente con quanto prescritto dallo IAS 36, sono state definite come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. In particolare le CGU coincidono con le singole società del Gruppo che lo compongono, in quanto gli amministratori definiscono le proprie scelte strategiche secondo tale ottica.

Le CGU individuate cui risultano allocati gli avviamenti sono indicate nella tabella esposta in precedenza. In particolare gli avviamenti sono stati allocati alle CGU, come in precedenza definite, al momento dell'acquisizione del controllo di ogni singola società.

Il relativo valore recuperabile è stato determinato mediante la stima del valore d'uso, non essendo stato possibile determinare il fair value delle singole CGU in maniera attendibile.

Il valore d'uso è stato determinato utilizzando il metodo del *discounted cash flow*, nella versione *unlevered*, applicato ai dati previsionali predisposti dagli amministratori di ciascuna CGU relativi al periodo di tre anni dal 2016 al 2018. I flussi di cassa utilizzati per la determinazione del valore d'uso sono afferenti alla gestione operativa delle singole CGU e non includono gli oneri finanziari e le componenti straordinarie; includono gli investimenti previsti nei piani e le variazioni di cassa attribuibili al capitale circolante, senza tenere in considerazione gli effetti derivanti da future ristrutturazioni non ancora approvate dagli amministratori o da investimenti futuri volti a migliorare la redditività prospettica. La crescita prevista nei piani alla base dell'*impairment test* risulta in linea con la corrispondente crescita prevista nei rispettivi settori di appartenenza. E' stato utilizzato un periodo esplicito di tre anni oltre il quale i flussi di cui sopra sono stati proiettati secondo il metodo della rendita perpetua (*Terminal value*) utilizzando un tasso di crescita (*g-rate*) pari all'1% previsto per il mercato all'interno del quale operano le singole CGU. Le assunzioni macro economiche alla base dei piani, laddove disponibili, sono state determinate sulla base di fonti esterne di informazione, mentre le stime in termini di crescita e redditività, utilizzate dagli amministratori, derivano dai trend storici e dalle aspettative relative ai mercati in cui operano le società del Gruppo.

I flussi finanziari sono stati attualizzati utilizzando un WACC pari all' 8,2% post-imposte, stimato con un approccio di tipo *Capital Asset Pricing Model*, come nel seguito rappresentato:

- *risk free rate* dell'1,8%, pari al rendimento medio lordo dei BTP decennali italiani;
- *market risk premium* del 5,5% utilizzato per le economie mature nei processi di valutazione;
- fattore di rischio addizionale pari al 2,0%;

- beta di settore, determinato considerando una lista di società comparabili quotate;
- struttura finanziaria delle società posta uguale al 24%, considerando la media del rapporto D/E registrato sulle società comparabili;
- costo del debito applicabile al gruppo pari al 4,4%.

L'*impairment test* al 31 dicembre 2015 non ha dato luogo ad alcuna perdita di valore degli avviamenti iscritti.

Il piano industriale alla base degli *impairment test* sopra menzionati è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Tecnoinvestimenti in data 29 gennaio 2016.

L'eccedenza del valore recuperabile delle principali CGU rispetto al valore contabile, determinata sulla base degli assunti descritti sopra, è pari a:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Avviamento Assicom	5.495
Avviamento Ribes	18.079
Avviamento Datafin	4.325
Totale	27.899

La tabella seguente evidenzia l'eccedenza del valore recuperabile delle CGU rispetto al valore contabile, confrontata con le seguenti analisi di sensitività: (i) incremento del WACC utilizzato per sviluppare i flussi di cassa su tutte le CGU di 50 punti base a parità di altre condizioni; (ii) riduzione del tasso di crescita nel calcolo del *terminal value* di 50 punti base a parità di altre condizioni; (iii) riduzione dello 0,5% dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi totali rispetto a quanto previsto dai piani delle CGU.

in migliaia di Euro	WACC	g-rate	EBITDA/Ricavi
Avviamento Assicom	-426	308	2.600
Avviamento Ribes	14.582	14.991	14.952
Avviamento Datafin	3.861	3.920	4.142
Totale	18.017	19.219	21.694

La tabella seguente mostra i valori del WACC, del *g-rate*, ed il decremento dell'EBITDA sui ricavi totali rispetto a quanto previsto dai piani delle CGU, che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile.

%	WACC	g-rate	EBITDA/Ricavi
Avviamento Assicom	8,7	0,5	-0,9
Avviamento Ribes	11,8	-3,4	-2,9
Avviamento Datafin	19,4	-15,2	-11,8

Eventuali svalutazioni ridurrebbero i profitti con effetti negativi sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente; la recuperabilità dell'avviamento è sensibilmente correlata all'ipotesi di sviluppo della società. Con riferimento alla Assicom, come si evince dalle tabelle, una variazione anche solo dello 0,5% del WACC porterebbe ad una svalutazione.

Si evidenzia che non sussistono indicatori esterni di perdita di valore in relazione agli attivi iscritti.

Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita definita sono costituite prevalentemente dagli intangibili iscritti in sede di allocazione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Ribes, del Gruppo Assicom e della ex controllata Infonet S.r.l. (fusa per incorporazione in Ribes nel corso del 2015). Al 31 dicembre 2015 la voce ammonta a Euro 30.921 mila (Euro 32.607 mila al 31 dicembre 2014) e risulta dettagliabile come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Customer list Ribes	6.147	6.508	-362
Know how Expert Links	43	64	-21
Customer list & backlog order Assicom	13.687	15.606	-1.919
Customer list & backlog order Infonet	5.370	5.999	-630
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	17	8	9
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4.695	3.417	1.278
Immobilizzazioni in corso ed acconti	471	59	413
Altre attività immateriali a vita definita	492	945	-453
Attività immateriali	30.921	32.607	-1.686

Le principali variazioni dell'esercizio possono essere così spiegate:

- la riduzione della *customer list* Ribes e del *know how* Expert Links si riferisce esclusivamente all'ammortamento dell'esercizio;
- la riduzione della *customer list & backlog order* di Assicom si riferisce per Euro 1.021 mila all'ammortamento della prima e per Euro 898 mila all'ammortamento della seconda;
- la riduzione della *customer list & backlog order* di Infonet si riferisce per Euro 358 mila all'ammortamento della prima e per Euro 272 mila all'ammortamento della seconda;
- la voce diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno accoglie sia le spese relative a manutenzione evolutiva e sviluppo della piattaforma relativa al *software* applicativo per la gestione delle banche dati del segmento *Credit Information & Management* (a cui sono prevalentemente riferibili gli incrementi dell'esercizio) sia i costi per l'acquisto di licenze *software* utilizzati per l'erogazione dei servizi relativi al segmento *Digital Trust*;
- la voce immobilizzazioni in corso accoglie gli investimenti effettuati per dotare il Gruppo di un sistema informativo di consolidato e controllo di gestione integrato con i sistemi informativi locali ed i costi sostenuti dalla controllata Assicom per acquisire banche dati non ancora entrate in produzione.

3. PARTECIPAZIONI

Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

La voce in esame accoglie le seguenti partecipazioni in imprese collegate possedute da InfoCert:

- Sixtema, partecipata al 35%, a seguito dell'acquisto, avvenuto nel gennaio 2015, di un ulteriore quota del 10% del capitale sociale della collegata;

- eTuitus S.r.l., spin off universitario, costituita nel mese di ottobre 2014 della quale InfoCert detiene il 24% del capitale sociale.

Di seguito riportiamo le tabelle con la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle due società ed il riepilogo della voce (valori espressi in unità di Euro):

Sixtema S.p.A.	31/12/2014	2015	31/12/2015
<i>(in Euro)</i>			
Costo storico	1.750.000	625.168	2.375.168
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	-15.683	47.952	32.269
Variazione di patrimonio netto		40.945	40.945
	1.734.317	714.065	2.448.382
<i>Altri dati sulla voce:</i>			
Valore del costo complessivo	2.375.168		
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	32.269		
Imposte anticipate (differite) stanziare sull'adeguamento	-387		
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	31.882		
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:			
Capitale Sociale	6.180.000		
PN alla data del 31/12/2014	6.661.131		
Utile/(perdita) al 31/12/2014	68.078		
Ricavi al 31/12/2014	12.111.974		
PN alla data del 31/12/2015	6.798.136		
Utile/(perdita) al 31/12/2015	137.005		
Ricavi al 31/12/2015	14.296.402		
Valore nominale quota posseduta al 31/12/2015	2.163.000		
% del Capitale sociale	35%		

eTuitus S.r.l.	31/12/2014	2015	31/12/2015
Costo storico, al netto dei decimi da versare	3.000		3.000
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	3.995	3.027	7.022
Variazione di patrimonio netto			0
	6.995	3.027	10.022
<i>Altri dati sulla voce:</i>			
Valore del costo complessivo	12.000		
Decimi da versare	-9.000		
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	7.022		
Imposte anticipate (differite) stanziare sull'adeguamento	-84		
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	6.938		
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:			
Capitale Sociale	50.000		

PN alla data del 31/12/2014	66.647
Utile/(perdita) al 31/12/2014	16.646
Ricavi al 31/12/2014	42.500
PN alla data del 31/12/2015	79.260
Utile/(perdita) al 31/12/2015	12.613
Ricavi al 31/12/2015	199.000
Valore nominale quota posseduta al 31/12/2015	12.000
% del Capitale sociale	24%

Riepilogo	31/12/2014	2015	31/12/2015
Costo storico, al netto dei decimi da versare	1.753.000	625.168	2.378.168
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	-11.688	50.979	39.291
Variazione di patrimonio netto	0	40.945	40.945
	1.741.312	717.092	2.458.404
<i>Altri dati sulla voce:</i>			
Valore del costo complessivo	2.387.168		
Decimi da versare	-9.000		
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	39.291		
Imposte anticipate (differite) stanziato sull'adeguamento	-471		
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	38.820		

Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value

La voce in esame accoglie le *partecipazioni in altre imprese* per un importo di Euro 18 mila (Euro 11 mila al 31 dicembre 2014) e si riferiscono a quote minoritarie in imprese/consorzi, quali, tra le altre: Resquon, Abi Lab, Sekundi CVBA European Cash Management, Car.Ma. Società consortile a responsabilità limitata.

4. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La voce, pari a Euro 19 mila al 31 dicembre 2015, comprende principalmente crediti per depositi cauzionali. La diminuzione dell'esercizio, pari a Euro 4.272 mila, fa riferimento per Euro 1.016 mila alla liquidazione, avvenuta nel primo semestre 2015 per soddisfare le esigenze di investimento del Gruppo, di un titolo obbligazionario quotato emesso da un primario istituto di credito nazionale e per Euro 3.246 mila alla riclassifica nella corrispondente voce corrente di crediti (inclusi interessi) per contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione sottoscritti con compagnie assicurative dalla controllata InfoCert.

5. ATTIVITA' E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività/passività per imposte differite, riferibili a differenze temporanee deducibili e tassabili generatesi anche per effetto delle rettifiche di consolidamento, sono dettagliabili come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Attività per imposte differite	2.222	2.516	-294
Passività per imposte differite	-7.829	-9.474	1.645
Imposte differite nette	-5.607	-6.958	1.351

Le attività per imposte differite, oltre alle differenze originatesi in sede di consolidamento, si riferiscono principalmente alla quota non deducibile del fondo svalutazione crediti (Euro 339 mila), alle differenze tra aliquote di ammortamento civilistico e fiscale (Euro 400 mila), alle perdite fiscali (Euro 207 mila), a costi non deducibili in quanto relativi a servizi non ultimati e compensi non corrisposti (Euro 351 mila), a fondi rischi e indennità suppletiva di clientela (Euro 295 mila).

Le passività per imposte differite fanno riferimento principalmente alle attività immateriali per *customer list* e *backlog order* iscritte in sede di *purchase price allocation* del Gruppo Ribes (Euro 1.789 mila), del Gruppo Assicom (Euro 4.001 mila) e della ex controllata Infonet S.r.l. (Euro 1.511 mila), nonché alla rilevazione dei leasing finanziari secondo le prescrizioni dello IAS 17 (Euro 215 mila) ed allo storno dell'ammortamento dell'avviamento fiscalmente dedotto dalla controllata Ribes S.p.A. nel suo bilancio d'esercizio (Euro 216 mila).

I saldi delle attività e passività per imposte differite sono stati adeguati per tener conto del cambiamento di aliquota IRES (dal 27,5% al 24%) per le sole differenze temporanee che si ritiene si annulleranno a partire dal 1 gennaio 2017.

6. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

La voce crediti commerciali ed altri crediti ammonta complessivamente a Euro 47.645 mila (Euro 42.408 mila al 31 dicembre 2014) e può essere dettagliata come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti verso clienti	1.292	1.313	-20
Risconti attivi	435	533	-98
Crediti tributari	338	631	-293
Crediti verso altri	186	189	-3
Crediti commerciali ed altri crediti non correnti	2.251	2.666	-415
Crediti verso clienti	36.951	35.333	1.617
Crediti verso controllante	1.594	64	1.530
Crediti verso altri	3.592	597	2.995
Credito IVA	205	434	-228
Credito Irpef	4	1	3
Altri crediti tributari	2	8	-6
Risconti attivi	2.961	2.525	436
Lavori in corso su ordinazione	85	781	-696
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	45.394	39.742	5.652
Crediti commerciali ed altri crediti	47.645	42.408	5.237

La quota non corrente dei crediti verso i clienti si riferisce ai crediti vantati nei confronti di clienti in contenzioso per i quali si ritiene di incassare il credito oltre l'esercizio successivo. Di seguito si fornisce la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2014	1.832
+ accantonamento al 31 dicembre 2015	788
- utilizzi al 31 dicembre 2015	-1.089
+ variazione perimetro consolidamento	5
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2015	1.536

I risconti attivi misurano oneri la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento dei relativi oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La voce, oltre ai costi di assicurazione ed affitto, si riferisce prevalentemente ai servizi di manutenzione *hardware* e *software* acquistati dalla controllata InfoCert, nonché alle provvigioni dovute agli agenti e alla quota non ancora consumata dei contratti di fornitura prepagati della controllata Assicom.

I crediti tributari, per la quota non corrente, si riferiscono al credito per il rimborso IRES iscritto a seguito della presentazione dell'istanza di rimborso per mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato (ex D.L. 201/2011). Il credito è stato parzialmente utilizzato nel corso dell'esercizio.

Nella quota corrente della voce crediti verso altri, oltre a crediti di varia natura, sono inclusi:

- un credito di Euro 2.295 mila sorto nel corso del 2015 a seguito di sentenza favorevole alla controllata Ribes S.p.A. nell'ambito di un procedimento avviato nel 2006 presso la Corte d'Appello di Milano. L'indennizzo stabilito dalla sentenza è stato iscritto tra gli altri ricavi e proventi.
- crediti per Euro 527 mila vantati nei confronti dell'Erario dalla controllata InfoCert per il sovvenzionamento di alcuni progetti di ricerca realizzati in collaborazione con autorevoli centri di ricerca collegati a primari Enti Universitari italiani.

I crediti verso controllante di riferiscono esclusivamente ai rapporti verso la Tecno Holding sorti nell'ambito del consolidato fiscale. In particolare, sono riferibili all'eccedenza degli acconti versati dalla controllata Assicom rispetto alla stima del debito 2015 per imposte IRES (Euro 388 mila) ed alla perdita fiscale 2015 trasferita dalla Tecnoinvestimenti (Euro 1.206 mila).

I lavori in corso si riferiscono ad attività di sviluppo *software* nel settore *Digital Trust* della controllata InfoCert.

7. RIMANENZE

Le rimanenze, pari a Euro 424 mila (Euro 559 mila al 31 dicembre 2014), sono principalmente ascrivibili alla controllata InfoCert nell'ambito della normale attività di produzione e vendita della società e si compongono principalmente di *chip* per *business key*, *smart card*, CNS e altri componenti elettronici destinati alla vendita.

Nel corso dell'esercizio la controllata InfoCert ha provveduto a svalutare una parte del valore delle rimanenze pari a Euro 25 mila in quanto ritiene che il valore di alcuni beni non sia recuperabile con l'uso.

Di seguito si fornisce la movimentazione del fondo svalutazione rimanenze:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Fondo svalutazione rimanenze al 31 dicembre 2014	81
+ accantonamento al 31 dicembre 2015	25
- utilizzi al 31 dicembre 2015	-
Fondo svalutazione rimanenze al 31 dicembre 2015	106

8. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le altre attività finanziarie correnti passano da Euro 5.123 mila al 31 dicembre 2014 a Euro 3.359 mila al 31 dicembre 2015.

La diminuzione del periodo è prevalentemente ascrivibile all'effetto netto:

- del rimborso, avvenuto ad aprile 2015 per Euro 5.012 mila, di un investimento di liquidità a breve termine (*time deposit*) con un primario istituto di credito;
- della riclassifica in tale voce dei crediti (inclusi interessi maturati nell'anno) per contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione, per i quali se ne prevede il rimborso nel corso del 2016.

9. ATTIVITA' E PASSIVITA' PER IMPOSTE CORRENTI

Le attività per imposte correnti si riferiscono agli acconti IRAP versati da tutte le società del Gruppo e dagli acconti IRES versati dalle società non rientranti nel consolidato fiscale con la controllante finale Tecno Holding (RE Valuta, Datafin, Creditreform Ticino SA, EcoMind App Factory S.r.l.).

Le passività per imposte correnti si riferiscono alla stima al 31 dicembre 2015 del corrispondente debito IRES (ad eccezione delle società consolidate fiscalmente) ed IRAP determinato sulla base della normativa fiscale vigente.

Al 31 dicembre 2015, il Gruppo mostra complessivamente verso l'Erario una posizione netta a credito di Euro 218 mila.

Come evidenziato in precedenza, i rapporti di credito e debito per IRES delle società partecipanti al consolidato fiscale sono esposti nei confronti della controllante Tecno Holding.

10. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le attività e passività finanziarie per strumenti derivati possono essere dettagliate come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione

FV opzione call su 10% Sixtema S.p.A.	0	54	-54
Attività per strumenti finanziari derivati	0	54	-54
Passività finanziarie non correnti per derivati di copertura	-176	-103	-73
FV opzione call su 45% Expert Links	0	-74	74
Passività per strumenti finanziari derivati	-176	-177	1

La diminuzione delle attività finanziarie per strumenti derivati si riferisce all'esercizio dell'opzione call per l'acquisto del 10% di Sixtema effettuato a gennaio 2016.

Le passività finanziarie non correnti per derivati di copertura si riferiscono a 6 contratti di *interest rate swap* sottoscritti dal Gruppo al fine di coprire parte del rischio relativo all'oscillazione dei tassi di interesse in relazione alle linee di credito ottenute per l'acquisto del Gruppo Assicom in conformità a quanto previsto dal relativo contratto di finanziamento. Di seguito si riporta una tabella con tipologia di contratto e nozionale di riferimento:

(espressi in unità di Euro)

Società	Banca	Tipo contratto	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Periodicità regolamento	FV 31/12/2015	FV al 31/12/2014
Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	IRS - interest rate swap	5.520.000	31/12/2020	0,576	Sem. posticipato	-58.182	-16.244
Tecnoinvestimenti S.p.A.	Bper	IRS - interest rate swap	5.040.000	31/12/2020	0,576	Sem. posticipato	-54.959	-16.395
Tecnoinvestimenti S.p.A.	ICCREA	IRS - interest rate swap	1.440.000	31/12/2020	0,576	Sem. posticipato	-16.011	-17.527
Ribes S.p.A.	Cariparma	IRS - interest rate swap	1.840.000	31/12/2020	0,595	Sem. posticipato	-21.104	-17.315
Ribes S.p.A.	Bper	IRS - interest rate swap	1.680.000	31/12/2020	0,595	Sem. posticipato	-20.324	-17.372
Ribes S.p.A.	ICCREA	IRS - interest rate swap	480.000	31/12/2020	0,595	Sem. posticipato	-5.899	-17.806
totale							-176.479	-102.659

Le altre passività finanziarie per strumenti derivati si riferivano al 31 dicembre 2014 al *fair value* dell'opzione call sul 45% di Expert Links (già detenuta al 55%) ed esercitata nel corso del 2015. La società Expert Links, successivamente all'acquisto dell'intero pacchetto di controllo, è stata fusa per incorporazione in Ribes.

Gli strumenti finanziari derivati ricadono nel Livello 2 della gerarchia del *fair value*. Con riferimento alle altre attività e passività iscritte in bilancio, si ritiene che il relativo valore di iscrizione sia una ragionevole approssimazione del rispettivo *fair value*.

11. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono così composte:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	19.250	14.762	4.487
Assegni	54	55	-1
Denaro e altri valori in cassa	13	11	2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	19.316	14.828	4.488

Il saldo è rappresentato principalmente dalle disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari accessi presso primari Istituti di Credito nazionali.

12. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 ammonta a Euro 77.194 mila (Euro 64.485 mila al 31 dicembre 2014) e può essere così dettagliato:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale sociale	31.700	31.700	0
Riserva legale	774	537	236
Riserva da sovrapprezzo azioni	19.173	19.173	0
Riserva di cash flow hedge	-134	-74	-60
Riserva TFR	-165	-383	218
Altre riserve	14.726	8.623	6.103
Utile (perdita) di Gruppo	11.024	4.829	6.195
Totale patrimonio netto di Gruppo	77.098	64.405	12.693
Capitale e riserve di Terzi	50	-47	97
Utile (perdita) di Terzi	46	127	-81
Totale patrimonio netto di Terzi	96	80	16
Totale patrimonio netto	77.194	64.485	12.709

Il capitale sociale è composto da 31.700.000 azioni del valore nominale di 1 Euro.

La riserva da sovrapprezzo azioni si è costituita nel corso del 2014 a seguito della quotazione all'AIM della controllante Tecnoinvestimenti avvenuta in data 6 agosto 2014. Tale operazione di quotazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da Euro 25 milioni a 31,7 Euro milioni, ha comportato l'iscrizione della presente riserva per un importo di Euro 19,2 milioni, al netto dei costi di quotazione direttamente riferibili all'emissione delle nuove azioni pari a Euro 461 mila.

La riserva di *cash flow hedge* si riferisce alla valutazione al *fair value* dei derivati di copertura sottoscritti dal Gruppo in relazione al finanziamento bancario ottenuto per acquistare il Gruppo Assicom.

La riserva TFR si riferisce alla valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto delle singole società consolidate secondo le prescrizioni dello IAS 19.

La variazione delle altre riserve, pari a Euro 6.103 mila, si riferisce principalmente all'utile 2014 di Euro 4.829 mila e alla riduzione delle passività finanziarie relative alla valutazione delle opzioni *put* sulle quote di minoranza delle controllate Assicom e Ribes per Euro 3.986 mila, al netto della quota destinata a riserva legale per Euro 236 mila e alla distribuzione dei dividendi per Euro 2.236 mila e della riduzione di patrimonio netto di gruppo per l'acquisizione delle ulteriori quote di partecipazione nelle controllate Expert Links e RE Valuta per Euro 262 mila.

13. FONDI

I fondi, pari a Euro 1.256 mila al 31 dicembre 2015 (Euro 1.142 mila al 31 dicembre 2014) possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Fondo trattamento di quiescenza	592	540	52
Altri fondi	663	602	61
Fondi	1.256	1.142	113

Il fondo trattamento di quiescenza si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti di Assicom (Euro 570 mila) e di Datafin (Euro 22 mila) nei casi previsti dalla legge.

La somma accantonata nella voce altri fondi include principalmente il fondo oneri diversi della controllata Ribes relativo alla stima per oneri relativi a contenziosi in essere con clienti e fornitori (Euro 602 mila) e il fondo rischi fiscali della controllata EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 56 mila).

14. BENEFICI AI DIPENDENTI

La voce in oggetto si riferisce al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 4.958 mila. La parte residua di Euro 185 mila si riferisce ad un programma di incentivazione a lungo termine a favore dell'attuale amministratore delegato della controllata InfoCert.

Il trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti del calcolo attuariale secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

La movimentazione della passività per TFR risulta la seguente:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014
Passività di inizio periodo	4.956	3.241
Variazione area di consolidamento	269	1.085
Costo corrente dei servizi	363	279
Oneri finanziari	69	98
Benefici pagati	-368	-280
(Utili)/Perdite attuariali rilevati nel periodo	-314	532
Altre variazioni	-16	
Passività di fine periodo	4.958	4.956

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

Tasso di attualizzazione	2,03%
Tasso d'inflazione	Dall'1,50% del 2016 al 2% dal 2020 in poi
Tasso incremento TFR	dal 2,625% del 2016 al 3% dal 2020 in poi
Tasso incremento salariale reale	1%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Tavole INPS distinte per età e sesso
Dimissioni / Anticipazioni attese	4,50%/2,50%

15. PASSIVITA' FINANZIARIE, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La voce in esame accoglie le passività finanziarie contratte dal Gruppo a vario titolo, ad eccezione di quelle derivanti dalla sottoscrizione di strumenti finanziari derivati, e si dettaglia come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso banche correnti	9.650	6.267	3.383
Debiti verso banche non correnti	27.624	31.204	-3.580
Passività per acquisto quote di minoranza correnti	0	1.457	-1.457
Passività per acquisto quote di minoranza non correnti	31.751	35.780	-4.029
Debiti per acquisto beni in leasing correnti	9	10	-1
Debiti per acquisto beni in leasing non correnti	539	636	-97
Passività finanziarie correnti	9.659	7.733	1.926
Passività finanziarie non correnti	59.914	67.620	-7.706
Totale	69.573	75.353	-5.780

Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet e Creditreform) è stato stipulato un contratto di finanziamento con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di 32 milioni di Euro. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *swap*. Sempre a garanzia del medesimo debito verso banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Trattasi di possibili crediti futuri di cui la consolidante potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente bilancio, tali crediti non sono venuti ad esistenza.

La voce passività per acquisto quote di minoranza fa riferimento alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate Assicom (32,5%) e Ribes (8,70%). Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Al 31 dicembre 2015, il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%).

Coerentemente, la voce include il valore attuale dei pagamenti che si ritiene di effettuare a titolo di *earn out* per le quote di partecipazione già acquisite.

La variazione della quota corrente fa riferimento al pagamento avvenuto nel corso del primo semestre dell'*earn out* di Euro 1,5 milioni a favore dei venditori di Ribes, al netto della variazione della passività dovuta al passaggio del tempo e delle assunzioni alla base dell'attualizzazione. Tale variazione di Euro 43 mila è stata iscritta direttamente a patrimonio netto.

La variazione della quota non corrente fa riferimento alla rideterminazione della passività che si ritiene probabile si debba soddisfare a scadenza alla luce delle mutate condizioni economiche e patrimoniali prese a base per la quantificazione degli importi contrattuali, oltre che al decorrere del tempo.

La voce debiti per acquisto beni in *leasing* si riferisce prevalentemente all'acquisto con contratto di locazione finanziaria di un immobile, sito in Buja (UD) presso cui ha sede la controllata Assicom e misura il debito residuo per sorte capitale verso la società concedente.

16. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI CORRENTI

La voce debiti commerciali ed altri debiti ammonta complessivamente a Euro 31.053 mila (Euro 31.611 mila al 31 dicembre 2014) e può essere dettagliata come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti vs fornitori	17.802	17.456	346
Debiti verso controllante	880	50	830
Debiti verso consociate	0	3	-3
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.891	2.681	210
Debito IVA	319	490	-171
Debito Irpef	1.358	1.118	240
Altri debiti tributari	3	35	-32
Debiti verso altri	7.725	9.695	-1.970
Ratei passivi commerciali	75	83	-8
Debiti commerciali ed altri debiti	31.053	31.611	-558

La voce debiti verso controllante include Euro 805 mila di debiti per consolidato fiscale e Euro 75 mila per rapporti commerciali riferibili alla locazione delle sedi di Tecnoinvestimenti e InfoCert. Il debito per consolidato fiscale si riferisce per Euro 186 mila ad InfoCert e per Euro 619 mila a Ribes.

La voce debiti verso altri include principalmente:

- debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere;
- debiti verso i clienti della controllata Assicom per somme recuperate da retrocedere.

La diminuzione del periodo per Euro 1.250 mila si riferisce al pagamento dei dividendi vantati dagli ex proprietari di Ribes e dalla stessa corrisposti entro il 30 aprile 2015.

17. RICAVI E PROVENTI DIFFERITI CORRENTI

La voce in esame, pari a Euro 9.565 mila al 31 dicembre 2015 (Euro 7.981 mila al 31 dicembre 2014) si dettaglia come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Acconti	2.080	1.856	224
Risconti passivi	7.485	6.125	1.360
Ricavi e proventi differiti	9.565	7.981	1.584

La voce acconti per la controllata Ribes (Euro 892 mila) evidenzia il debito che attiene ai diritti di riutilizzo commerciale dei dati forniti ad alcuni clienti oltre che acconti su forniture in corso. La

medesima voce per la controllata InfoCert (Euro 986 mila) si riferisce alla quota di lavori in corso fatturata ma non ancora eseguita.

I risconti passivi misurano proventi, prevalentemente riferibili alle controllate Assicom e InfoCert, la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di riscossione dei relativi proventi, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. L'incremento dell'esercizio è principalmente dovuto alla fatturazione su base annua dei servizi offerti dalla controllata InfoCert che verranno completati entro l'esercizio successivo.

Note al conto economico

L'acquisizione del Gruppo Assicom (inclusivo della Infonet S.r.l., successivamente fusa per incorporazione in Ribes) è avvenuto al termine dell'esercizio 2014. Pertanto, i saldi di conto economico al 31 dicembre 2014 non includono le partite riferibili alle società appartenenti a tale Gruppo. Di conseguenza, ove non commentato diversamente, le variazioni tra il 31 dicembre 2015 ed il corrispondente periodo dell'anno precedente si assumono dipendere da tale differenza di perimetro.

18. RICAVI E PROVENTI

I ricavi al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 126.439 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ricavi delle vendite e prestazioni	122.835	74.966	47.869
Altri ricavi e proventi	3.604	1.632	1.972
Ricavi e proventi	126.439	76.598	49.841

I ricavi delle vendite e prestazioni in termini di gruppo e settore di appartenenza possono essere così ricostruiti:

Società	Settore	Fatturato	Intercompany	Ricavi terzi
Gruppo InfoCert	Digital Trust	46.345	-3	46.342
Gruppo Ribes	Credit I&M	40.510	-312	40.198
Gruppo Assicom	Credit I&M	36.464	-354	36.110
Tecnoinvestimenti	Altri	524	-339	185
	Vendite e prestazioni	123.843	-1.008	122.835

La voce altri ricavi e proventi si incrementa in ragione dell'iscrizione dell'indennizzo riconosciuto con sentenza dalla Corte di Appello di Milano alla controllata Ribes.

19. COSTI PER MATERIE PRIME

I costi per materie prime si riferiscono quasi interamente alla controllata InfoCert e accolgono principalmente gli importi relativi all'acquisto di prodotti informatici destinati alla rivendita ai clienti.

Di seguito se ne fornisce il dettaglio:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Hardware, software	5.350	5.248	102
Consumi di produzione	1.334	1.752	-418
Variazione rimanenze	117	-329	446
Altri consumi generali	198	40	158
Costi per materie prime	7.000	6.711	289

20. COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi, pari a Euro 56.385 mila al 31 dicembre 2015, possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Acquisto servizi di accesso a banche dati	21.257	15.229	6.028
Consulenze legali per attività di recupero crediti	7.736	0	7.736
Consulenze diverse	2.912	2.695	217
Sviluppo software	3.931	3.121	810
Costi per la rete agenti	5.435	30	5.405
Costi Commerciali	148	163	-15
Spese di manutenzione	2.505	1.907	598
Servizi di help desk	1.999	939	1.060
Servizi informativi in outsourcing	60	164	-104
Costi di struttura IT	964	200	764
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	1.159	693	466
Assicurazioni	500	289	211
Viaggi, trasferte e soggiorni	1.256	881	375
Costi per godimento beni di terzi	3.246	2.909	337
Spese telefoniche	337	462	-125
Spese bancarie	318	236	82
Utenze	120	50	70
Altri costi per servizi	2.502	1.611	887
Costi per servizi	56.385	31.578	24.806

Le voci relative alle consulenze legali per recupero crediti e i costi per la rete agenti si riferiscono esclusivamente alla controllata Assicom e pertanto non erano presenti al 31 dicembre 2014.

La voce consulenze diverse include le consulenze legali ed amministrative per Euro 1.058 mila.

21. COSTI DEL PERSONALE

I costi del personale al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 36.832 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Salari e stipendi	25.348	16.546	8.802
Oneri sociali	7.601	5.286	2.315
Trattamento di fine rapporto	1.532	1.008	524
Altri costi del personale	1.266	2.297	-1.031
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-1.322	0	-1.322
Compensi agli Amministratori	2.099	1.024	1.075
Collaborazioni continuative	309	324	-15
Costi del personale	36.832	26.484	10.348

La riduzione della voce altri costi del personale è principalmente riferibile agli incentivi all'esodo erogati dalla controllata InfoCert nell'esercizio 2014.

La voce incrementi di immobilizzazioni per lavori interni si riferisce alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo *software* realizzate dal Gruppo Ribes.

22. ALTRI COSTI OPERATIVI

Gli altri costi operativi, pari a Euro 771 mila al 31 dicembre 2015, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive.

23. AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 7.613 mila di cui 1.686 riferiti a immobili, impianti e macchinari e Euro 5.927 mila riferiti alle attività immateriali. In merito alla composizione si rimanda alle tabelle di movimentazione degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali di cui rispettivamente alle note 1 e 2.

Gli ammortamenti delle altre attività immateriali da consolidamento includono:

- Euro 362 mila relativi alla *customer list* del Gruppo Ribes;
- Euro 898 mila e 1.022 Euro migliaia relativi rispettivamente al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Assicom, iscritti nell'esercizio in corso;
- Euro 272 mila e Euro 358 mila relativi rispettivamente al *backlog order* ed alla *customer list* della ex controllata Infonet S.r.l., iscritti nell'esercizio in corso.

Le svalutazioni del periodo, pari a Euro 1.002 mila, si riferiscono per Euro 788 mila alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili e per Euro 214 mila allo storno di parte delle attività immateriali della Infonet S.r.l. a seguito della fusione in Ribes.

24. ONERI FINANZIARI NETTI

La voce in esame al 31 dicembre 2015 accoglie oneri finanziari per Euro 1.097 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 206 mila. Il peggioramento del risultato della gestione finanziaria rispetto al 31 dicembre del 2014 è principalmente ascrivibile all'incremento dell'esposizione finanziaria media del Gruppo rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente a seguito della già

descritta sottoscrizione dei finanziamenti passivi necessari per acquistare il Gruppo Assicom, avvenuta alla fine dell'esercizio 2014.

25. IMPOSTE

Le imposte al 31 dicembre 2015, pari a Euro 4.675 mila, possono essere dettagliate come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
IRES corrente	5.838	2.960	2.878
IRAP corrente	1.185	1.095	90
Altre imposte correnti	7	0	7
Differite	-1.637	-52	-1.585
Anticipate	304	-57	361
Imposte sul reddito relative a esercizi precedenti	4	47	-43
Proventi da consolidato fiscale	-1.026	-408	-618
Imposte	4.675	3.585	1.090

La voce differite si riferisce in prevalenza al rilascio delle passività per imposte differite relative all'ammortamento degli intangibili iscritti in sede di *purchase price allocation* ed all'effetto del cambiamento di aliquota IRES per le differenze temporanee che si annulleranno a partire dal 1° gennaio 2017.

La voce proventi da consolidato fiscale si riferisce all'iscrizione del credito verso la controllante Tecno Holding per le perdite fiscali alla stessa trasferite da Tecnoinvestimenti. Tali perdite saranno interamente utilizzate in sede di dichiarazione dei redditi, trovando capienza negli imponibili fiscali delle altre società facenti parte del consolidato fiscale.

26. ALTRE INFORMAZIONI

L'organico medio del Gruppo suddiviso per categoria è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Dirigenti	24	21	3
Quadri	94	87	7
Impiegati	476	449	27
Altri	18	27	-9
Totale	612	584	28

I compensi per consiglieri e sindaci sono:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015
Compensi Consiglieri	2.230
Compensi sindaci	242
Totale	2.422

I compensi per l'attività di revisione legale per il Gruppo ammontano a complessivi Euro 119.500 mila. Per altri servizi diversi dalla revisione legale ammontano a Euro 60 mila.

20.1.2 Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013

STATO PATRIMONIALE	31/12/2014	31/12/2013
ATTIVITA'		
A) CRED. V/SOCI PER VERS. DOVUTI		
B. IMMOBILIZZAZIONI		
<u>I. Immobilizzazioni immateriali</u>		
01) Costi impianto e ampliamento	1.018.509	91.666
02) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	127.009	366.384
03) Diritti di brev. Ind. e di utilizz.ne di opere dell'ingegno	2.526.830	1.708.563
04) Concessioni, licenze, marchi e simili	987.353	1.256.879
05) Avviamento e differenza di consolidamento:		
a) Avviamento	3.092.773	1.696.716
b) Differenza di consolidamento	69.247.118	9.846.035
Totale Avviamento e differenza di consolidamento	72.339.891	11.542.751
06) Immobilizz. in corso e acc.ti	58.720	
07) Altre	2.044.537	285.175
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (I)	79.102.849	15.251.418
<u>II. Immobilizzazioni materiali</u>		
01) Terreni e fabbricati	2.148.466	
02) Impianti, macchine, apparecchi	71.282	17.701
03) Attrezzature industriali e commerciali	89.803	15.765
04) Altri beni	2.349.513	938.512
05) Immobilizzazioni in corso e acconti		
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (II)	4.659.064	971.978
<u>III. Immobilizzazioni finanziarie</u>		
01) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	1.715.796	6.356.494
d) altre imprese	11.000	25.010.181
Totale Partecipazioni (1)	1.726.796	31.366.675
02) Crediti		
a) Verso imprese controllate		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo		
d) Verso altri		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	3.247.063	761
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	33.502	3.170.280
Totale Crediti (2)	3.280.565	3.171.041
03) Altri titoli	1.000.000	1.000.000
TOTALE IMMOB.NI FINANZIARIE (III)	6.007.361	35.537.716
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B. (I+II+III)	89.769.274	51.761.112
C. ATTIVO CIRCOLANTE		
<u>I. Rimanenze</u>		
01) Materie prime sussidiarie e di consumo	550.659	
03) Lavori in corso su ordinazione	780.549	461.390
04) Prodotti finiti e merci	8.786	266.221
TOTALE RIMANENZE (I)	1.339.994	727.611

II. Crediti

01) Verso clienti		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	35.332.730	21.192.682
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	1.312.745	5.731.401
Totale Crediti verso clienti	36.645.475	26.924.083
03) Verso imprese collegate		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo		2.408.270
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Crediti verso imprese collegate		2.408.270
04 bis) Crediti Tributari		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	1.338.284	862.479
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	154.044	
Totale Crediti Tributari	1.492.328	862.479
04 ter) imposte anticipate		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	1.382.472	1.140.640
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	565.223	1.050.667
Totale Imposte anticipate	1.947.695	2.191.307
05) Verso altri		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	5.996.466	9.985.483
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	4.432	40
Totale Verso altri	6.000.898	9.985.523
TOTALE CREDITI (II)	46.086.396	42.371.662

III. Attività finanziarie che non costituiscono immobil.ni

4) Altre partecipazioni		350.000
6) Altri titoli	6.547	
TOTALE ATT.TA' FIN.RIE NON IMMOB.NI (III)	6.547	350.000

IV. Disponibilità liquide

01) Depositi bancari e postali	14.762.228	18.991.730
02) Assegni	54.621	
03) Denaro e valori in cassa	10.854	37.615
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE (IV)	14.827.703	19.029.345

TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE C. (I+II+III+IV)**D. RATEI RISCONTI ATT. E COSTI ANTICIPATI**

I Ratei Attivi	106.091	86.830
II Risconti Attivi	3.543.994	720.143
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI D.	3.650.085	806.973

TOTALE ATTIVITA'

155.679.999	115.046.703

PASSIVITA' E NETTO**A. PATRIMONIO NETTO**

I. Capitale	31.700.000	52.000.000
II. Riserva da sovrapprezzo	19.633.552	6.733.986
IV. Riserva legale	537.347	939.791
VII. Altre riserve		
1) Riserva straordinaria	2.223.241	2.721.865
2) Riserva da arrotondamento	1	2
3) Riserva di Consolidamento	1.499.755	1.499.755

TOTALE ALTRE RISERVE (VII)	3.722.997	4.221.622
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	5.203.153	10.823.388
IX. Utile/Perdita dell'esercizio del Gruppo	3.402.839	1.566.616
TOT.PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	64.199.888	76.285.403
- CAPITALE E RISERVE DI TERZI	3.107.304	2.887.065
- UTILE PERDITA DELL'ESERCIZIO DI TERZI	689.002	644.558
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	3.796.306	3.531.623
TOTALE PATRIMONIO NETTO	67.996.194	79.817.026
B. FONDI PER RISCHI E ONERI		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	564.733	
2) Per imposte	320.694	159.257
3) Altri	695.144	972.781
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	1.580.571	1.132.038
C. TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.		
	4.490.657	3.449.531
TOTALE TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.	4.490.657	3.449.531
D. DEBITI		
04) Debiti verso banche		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	6.306.835	82.434
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	32.115.771	
Totale Debiti verso banche	38.422.606	82.434
05) Debiti verso soci per finanziamenti		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	593.838	7.754.829
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Debiti verso soci per finanziamenti	593.838	7.754.829
06) Acconti		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	1.856.299	1.127.849
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Acconti	1.856.299	1.127.849
07) Debiti verso fornitori		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	17.469.877	9.572.602
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Debiti verso fornitori	17.469.877	9.572.602
11) Debiti v/imprese collegate		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	9.000	
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Debiti verso collegate	9.000	
11) Debiti v/imprese controllanti		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	49.720	71.359
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Debiti verso controllanti	49.720	71.359
12) Debiti tributari		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	2.901.360	1.775.137
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Debiti tributari	2.901.360	1.775.137
13) Debiti v/Istituti Prev.li		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	2.677.197	1.769.795
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale Debiti v/Istituti Prev.li	2.677.197	1.769.795
14) Altri debiti		
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	11.180.443	5.469.828
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	101.174	1.250.000

Totale Altri debiti	11.281.617	6.719.828
TOTALE DEBITI D.	75.261.514	28.873.833
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI		
I Ratei Passivi	57.325	
II Risconti passivi	6.293.738	1.774.275
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI E.	6.351.063	1.774.275
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	155.679.999	115.046.703
CONTI D'ORDINE		
1) Impegni sui contratti derivati	16.000.000	
2) Garanzia per debiti scissi	7.500.000	
3) Impegni per canoni di locazione	42.619	
TOTALE CONTI D'ORDINE	23.542.619	
CONTO ECONOMICO		
A. VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	75.602.216	63.687.500
2) Var.ni delle rim.ze di prodotti in corso di lav.sem.finiti	-44.526	
3) Variazione dei lavori in corso su ordinazione	319.159	228.833
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640.000	300.000
5) Altri ricavi e proventi	1.596.446	482.003
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	78.113.295	64.698.336
B. COSTI DELLA PRODUZIONE		
06) per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	6.999.876	3.968.410
07) per servizi	32.825.291	27.130.805
08) per godimento beni di terzi	2.453.626	1.988.784
09) per il personale		
a) salari e stipendi	16.504.005	14.629.926
b) oneri sociali	5.259.629	4.975.644
c) trattamento di fine rapporto	1.077.231	1.028.297
e) altri costi	1.006.712	71.348
Totale costi per il personale	23.847.577	20.705.215
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	3.670.696	3.577.125
b) Ammortamenti immobilizzazioni materiali	838.981	848.238
d) Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante	198.775	1.620.938
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	4.708.452	6.046.301
11) Var. delle rim. di materie prime, suss. di consumo e merci	-328.964	239.015
12) Accantonamenti per rischi	74.344	117.533
14) Oneri diversi di gestione	525.445	421.153
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	71.105.647	60.617.216
DIFF. TRA VALORI E COSTI DI PRODUZIONE (A-B)	7.007.648	4.081.120
C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni:		
a) in imprese controllate		
b) in imprese collegate	86.798	44.270
d) in altre imprese	16.632	16.632
Totale proventi da partecipazioni	103.430	60.902

16) Altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	93.451	94.812
b) da titoli iscritti nelle imm.ni che non costituiscono part.ni	40.000	40.000
d) proventi diversi dai precedenti	749.440	886.940
Totale altri proventi finanziari	882.891	1.021.752
TOTALE PROVENTI FINANZIARI	986.321	1.082.654
17) Interessi ed oneri finanziari		
b) su debiti verso controllanti	-125.137	-225.185
c) altri oneri finanziari	-37.507	-29.024
TOTALE ONERI FINANZIARI	-162.644	-254.209
17bis) Utili e perdite su cambi	-1.280	-710
Totale utili e perdite su cambi (17bis)	-1.280	-710
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)	822.397	827.735
D. RETTIFICHE DI VALORE ATT. FIN.		
18) Rivalutazione		
a) di partecipazioni	3.995	34.386
19) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	-17.498	
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE ATT. FIN. (D)	-13.503	34.386
E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi		
a) Plusvalenze patrimoniali su alien. immob.ni	12.490	
c) Altri	99.521	179.298
TOTALE PROVENTI STRAORDINARI	112.011	179.298
21) Oneri straordinari		
c) Imposte relative ad esercizi precedenti	-29.621	
d) Altri	-240.620	-156.842
TOTALE ONERI STRAORDINARI	-270.241	-156.842
TOTALE PROVENTI ED ONERI STR.ARI (E)	-158.230	22.456
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.658.312	4.965.697
22) Imposte sul reddito dell'esercizio:		
a) Imposte correnti	-3.647.176	-3.262.583
b) Imposte differite e anticipate	80.705	508.060
TOTALE IMPOSTE SUL REDD. DELL'ESERCIZIO	-3.566.471	-2.754.523
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	4.091.841	2.211.174
di cui:		
- Utile spettante a terzi	689.002	644.558
- Utile del Gruppo	3.402.839	1.566.616

Nel presente paragrafo sono riportati i bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 costituiti da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, redatti secondo gli schemi e le norme del Codice Civile, interpretate ed integrate dai principi

contabili

I bilanci consolidati del Gruppo Tecnoinvestimenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, commentati nel presente paragrafo, comprendono i bilanci della Società e delle sue controllate e sono stati redatti ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di Tecnoinvestimenti al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE.

Area di consolidamento e criteri di redazione

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono incluse nell'area di consolidamento, oltre alla capogruppo Tecnoinvestimenti, le società controllate:

- InfoCert S.p.A. avente sede legale in Roma, Piazza Sallustio n. 9, capitale sociale 17.704.890 Euro, controllata direttamente da Tecnoinvestimenti S.p.A. per il 99,9991%.
- Ribes S.p.A. avente sede legale in Milano, Via dei Valtorta n. 48, capitale sociale 230.977 Euro, controllata direttamente da Tecnoinvestimenti per il 65,2177%. Tale società, già collegata al 31/12/2012, è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data dell'1/1/2013, per effetto dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo.
- RE Valuta S.p.A. avente sede legale in Milano, Via dei Valtorta n. 48, capitale sociale 200.000 Euro, controllata indirettamente da Tecnoinvestimenti con una partecipazione al patrimonio e agli utili, demoltiplicata, del 45,6524%. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data dell'1/1/2013, per effetto dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo;
- Expert Links S.r.l. avente sede legale in Mezzolombardo (TN), Via Trento n. 35, capitale sociale 10.000 Euro, controllata indirettamente da Tecnoinvestimenti con una partecipazione al patrimonio e agli utili, demoltiplicata, del 35,8697%. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data dell'1/4/2013, per effetto dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono incluse nell'area di consolidamento, oltre alla capogruppo Tecnoinvestimenti, le società controllate:

- InfoCert S.p.A. avente sede legale in Roma, Piazza Sallustio n. 9, capitale sociale 17.704.890 Euro, controllata direttamente da Tecnoinvestimenti S.p.A. per il 99,9991%.
- Ribes S.p.A. avente sede legale in Milano, Via dei Valtorta n. 48, capitale sociale 230.977 Euro, controllata direttamente da Tecnoinvestimenti per il 91,3043%. Tale società, già collegata al 31/12/2012, è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data dell'1/1/2013, per effetto dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo. Alla predetta percentuale di controllo si perviene dopo che, a fine esercizio 2014, è stata acquistata un'ulteriore quota azionaria del 26,086%;
- RE Valuta S.p.A. avente sede legale in Milano, Via dei Valtorta n. 48, capitale sociale 200.000 Euro, controllata indirettamente da Tecnoinvestimenti con una partecipazione al patrimonio e agli utili, demoltiplicata, del 82,1739%. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data dell'1/1/2013, per effetto dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo. Alla predetta percentuale di controllo si perviene dopo che, nel mese di luglio del 2014, è stata acquistata un'ulteriore quota azionaria del 20% da parte di Ribes S.p.A.;
- Expert Links S.r.l. avente sede legale in Mezzolombardo (TN), Via Trento n. 35, capitale

sociale 10.000 Euro, controllata indirettamente da Tecnoinvestimenti con una partecipazione al patrimonio e agli utili, demoltiplicata, del 50,2%. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data dell'1/4/2013, per effetto dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo;

- Assicom S.p.A. avente sede legale in Buja (Ud), Via De Cocule n. 8, capitale sociale 3.000.000 Euro, controllata direttamente da Tecnoinvestimenti per il 67,5% in forza dell'acquisto azionario effettuato a fine 2014. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data del 31/12/2014 e, pertanto, senza consolidare il conto economico 2014;
- Creditreform Assicom Ticino S.A. (con unico socio), società di diritto svizzero, avente sede legale in Lugano (CH) Via Curti n. 5, capitale sociale 100.000 franchi svizzeri, controllata indirettamente da Tecnoinvestimenti per il 67,5% in forza dell'acquisto della partecipazione al capitale della controllante diretta Assicom S.p.A., effettuato a fine 2014. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data del 31/12/2014 e, pertanto, senza consolidare il conto economico 2014;
- Infonet S.r.l. con unico socio, avente sede legale in Nova Milanese, Via Olivo Favaron n. 68, capitale sociale 100.000 Euro, controllata indirettamente da Tecnoinvestimenti per il 91,3043% in forza dell'acquisto della partecipazione effettuato dalla controllante diretta Ribes S.p.A., a fine 2014. Tale società è stata inclusa nell'area di consolidamento alla data del 31/12/2014 e, pertanto, senza consolidare il conto economico 2014.

31-dic-14	Sede Legale	Capitale Sociale		% di possesso	% contribuzione al Gruppo	Metodo di Consolidamento
		Importo (in Euro migliaia)	Valuta			
Tecnoinvestimenti S.p.A. (Capogruppo)	Roma	31.700	Euro	n.a.	n.a.	n.a.
InfoCert S.p.A.	Roma	17.705	Euro	99,99%	99,99%	Integrale
Ribes S.p.A.	Milano	231	Euro	91,30%	91,30%	Integrale
Re Valuta S.p.A.	Milano	200	Euro	90,00%	82,17%	Integrale
Expert Links S.r.l.	Mezzolombardo (TN)	10	Euro	55,00%	50,20%	Integrale
Infonet S.r.l.	Nova Milanese (MB)	100	Euro	100,00%	91,30%	Integrale
Assicom S.p.A.	Buja (UD)	3.000	Euro	67,50%	67,50%	Integrale
Creditreform Assicom Ticino S.A.	Svizzera	100	CHF	100,00%	67,50%	Integrale
Sixtema S.p.A.	Roma	6.180	Euro	25,00%	25,00%	Patrimonio Netto
eTuitus	Salerno	50	Euro	24,00%	24,00%	Patrimonio Netto

31-dic-13	Sede Legale	Capitale Sociale		% di possesso	% contribuzione al Gruppo	Metodo di Consolidamento
		Importo (in Euro migliaia)	Valuta			
Tecnoinvestimenti S.p.A. (Capogruppo)	Roma	52.000	Euro	n.a.	n.a.	n.a.
InfoCert S.p.A.	Roma	17.705	Euro	99,99%	99,99%	Integrale
Ribes S.p.A.	Milano	231	Euro	65,21%	65,21%	Integrale
Re Valuta S.p.A.	Milano	200	Euro	90,00%	82,17%	Integrale
Expert Links S.r.l.	Mezzolombardo (TN)	10	Euro	55,00%	35,86%	Integrale
Sixtema S.p.A.	Roma	6.180	Euro	25,00%	25,00%	Patrimonio Netto

Al fine di evidenziare gli scostamenti con il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 attribuibili al consolidamento delle società incluse per la prima volta alla data del 31 dicembre 2014 (Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino S.A.), si riepilogano di seguito i saldi patrimoniali maggiormente significativi delle predette società al 31 dicembre 2014:

<i>Importi in Euro</i>	Assicom	Creditreform	Infonet	Totale
Avviamento	1.784.011			1.784.011
Altre imm. Immateriali	979.358			979.358
Terreni e fabbricati	232.844		409.452	642.296
Altre imm. Materiali	324.995	187.256	360.662	872.913
Part. In imprese controllate	830.012			830.012
Altre imm. Finanz.	17.700			17.700
Crediti verso clienti	12.693.500	181.352	783.077	13.657.929
Altri crediti	777.913	26.398		804.311
Disp. Liquide	7.899.851	77.451	944.319	8.921.621
Ratei e risconti attivi	1.659.502		86.356	1.745.858
Totale Attivo	27.199.686	472.458	2.583.866	30.256.010
Patrimonio Netto	7.824.325	190.767	1.679.979	9.695.071
Fondi per Rischi	568.839			568.839
TFR	795.744		176.483	972.227
Debiti vs banche	6.322.008		100.552	6.422.560
Debiti vs fornitori	3.608.114	43.968	290.442	3.942.524
Altri debiti	3.696.149	237.723	336.410	4.270.282
Ratei e risconti passivi	4.384.507			4.384.507
Totale Passivo	27.199.686	472.458	2.583.866	30.256.010

Imprese controllate escluse dall'area di consolidamento

Non ci sono società escluse dall'area di consolidamento.

Principi di consolidamento

I principi di consolidamento adottati sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni nelle imprese consolidate è stato eliminato, secondo il metodo del consolidamento integrale, alla data di acquisizione della partecipazione di controllo o di prima inclusione nell'area di consolidamento, a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipate, evidenziando separatamente il patrimonio netto e il risultato dell'esercizio spettante ai soci di minoranza.
- per le nuove acquisizioni di partecipazioni di controllo intervenute alla fine dell'esercizio, il risultato economico della società controllata non è incluso nel conto economico del presente bilancio.
- la differenza tra il costo di acquisto della partecipazione ed il patrimonio netto a valore corrente della partecipata alla data di inclusione nel consolidamento – inclusivo del risultato economico di periodo maturato - è imputata, ove negativa, ad una posta del netto denominata "Riserva di consolidamento" ovvero al "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri" e,

ove positiva, in apposita voce dell'attivo denominata "Differenza di Consolidamento".

- le partite di debito e di credito e quelle di costo e di ricavo, intercorse tra le imprese incluse nel consolidamento, sono eliminate, come pure sono eliminati gli utili e le perdite non ancora realizzati con terze economie;
- il bilancio della controllata Creditreform SA di recente acquisizione espresso in Franchi Svizzeri è stato convertito in Euro al tasso di cambio del 31/12/2014.

Lo stato patrimoniale ed il conto economico sono stati redatti in base agli schemi previsti dagli artt. 2424 e 2425 del Codice Civile, come modificati dal D.Lgs 127/91, opportunamente integrati per recepire alcune voci tipiche del bilancio consolidato.

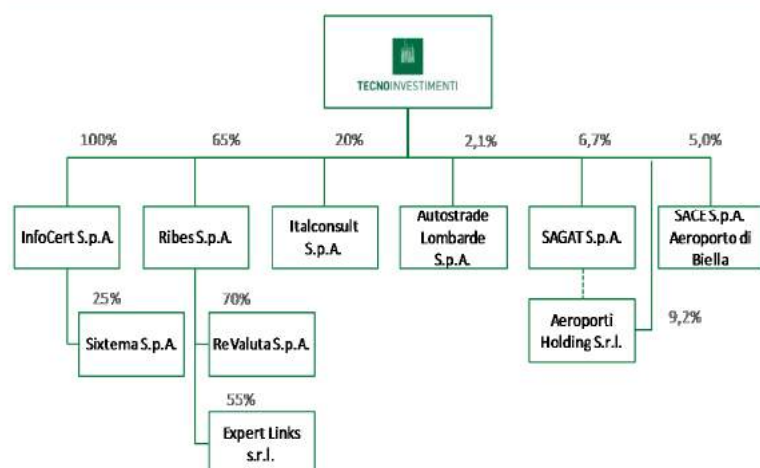
Operazioni straordinarie

Nel corso dell'esercizio 2014 Tecnoinvestimenti ha deciso di focalizzare la propria attività nei settori del *Digital Trust* e della *Credit Information & Management*.

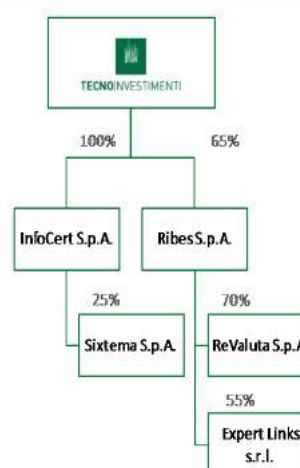
In questo senso è la decisione di operare una operazione straordinaria di scissione societaria parziale e proporzionale, ai sensi degli artt. 2506 e seguenti del codice civile (deliberata il 16 aprile 2014) il cui scopo è stato di "scorporare" da Tecnoinvestimenti le partecipazioni in società infrastrutturali e dell'engineering consulting che sono state assegnate alla società di nuova costituzione Tecnoinfrastrutture S.r.l. con unico socio.

Di seguito si illustra l'assetto societario modificato per effetto della citata scissione:

ASSETTO TECNOINVESTIMENTI AL 31 MARZO 2014



ASSETTO TECNOINVESTIMENTI AL 30 GIUGNO 2014

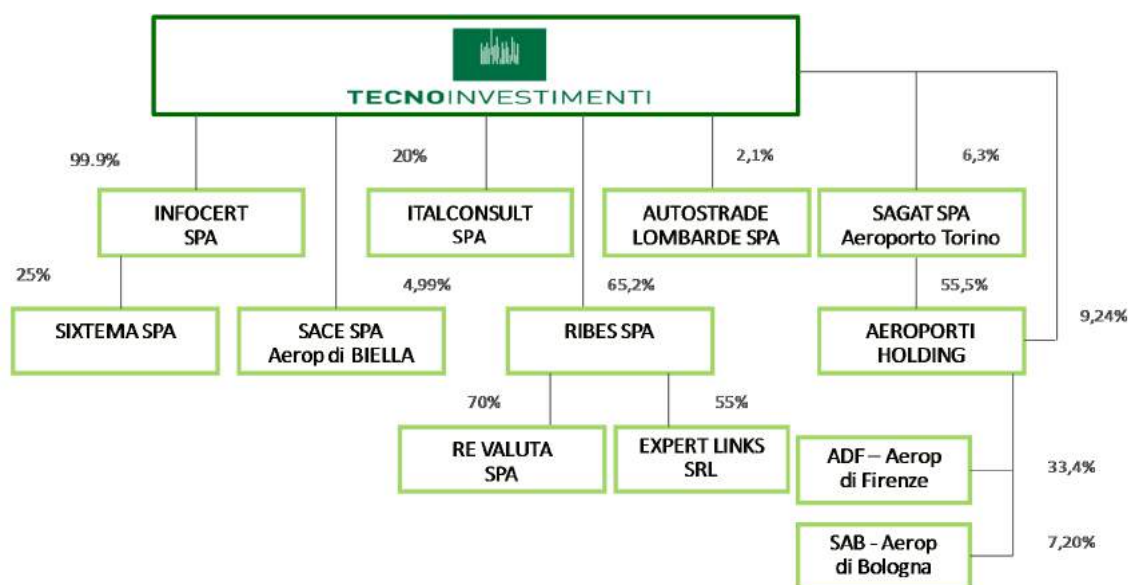


Il percorso di scissione è stato completato il 24 giugno 2014. Per il dettaglio delle attività e passività oggetto del ramo scisso, si rimanda al commento relativo alla voce del Patrimonio netto.

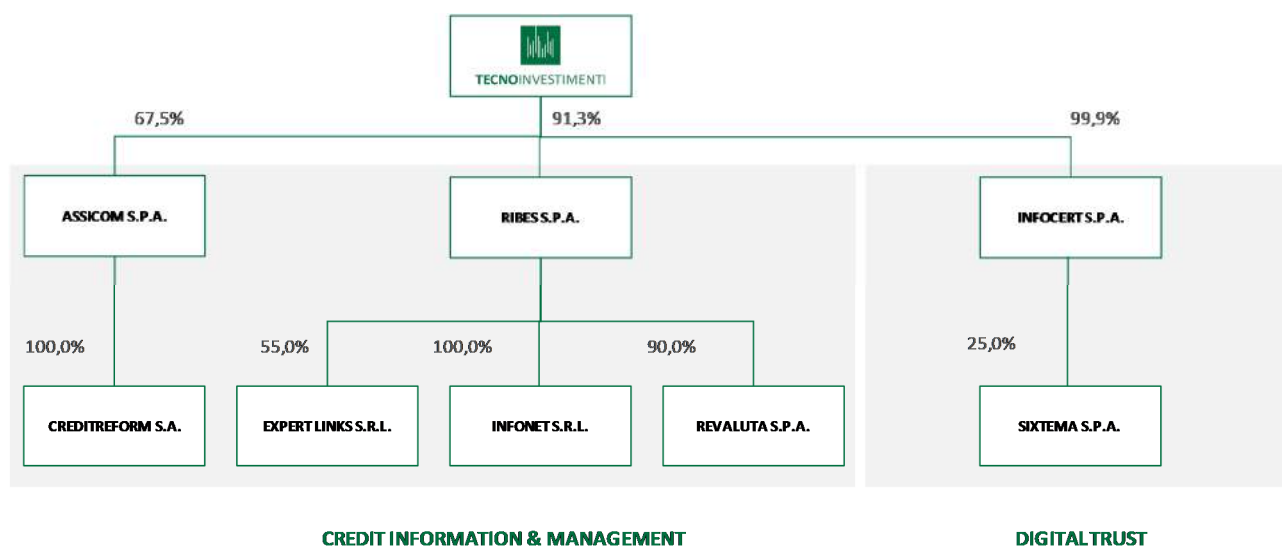
Inoltre, Tecnoinvestimenti, per supportare il proprio piano di sviluppo strategico, ha avviato e positivamente concluso in data 6 agosto 2014 il processo di quotazione all'AIM Italia, il mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita.

Di seguito si espone l'assetto societario del Gruppo Tecnoinvestimenti rispettivamente al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2014:

31 dicembre 2013



31 dicembre 2014



Criteri di valutazione

La valutazione dei componenti attivi e passivi patrimoniali delle società consolidate è stata eseguita con criteri omogenei a quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio della società capogruppo e di seguito rappresentati.

ATTIVO

B. IMMOBILIZZAZIONI

B.I. Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione, inclusivo degli oneri accessori, ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

Ove presenti, i costi di impianto e di ampliamento, quelli di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale sono iscritti nell'attivo con il consenso dei collegi sindacali delle società consolidate cui si riferiscono.

Qualora alla data di chiusura dell'esercizio l'immobilizzazione immateriale risulti durevolmente di valore inferiore a quello di iscrizione, viene iscritta a tale minor valore. Negli esercizi successivi, qualora siano venuti meno i motivi di una precedente rettifica effettuata per perdita durevole di valore, viene ripristinato il valore originario, al netto degli ammortamenti che si sarebbero avuti qualora non fosse stata rilevata la perdita di valore.

Categorie di cespiti	Aliquote massime applicate
Costi di impianto e ampliamento	20%
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	20%
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	33.33%
Concessioni, licenze, marchi e simili	20%
Avviamento	20%
Differenza di consolidamento	20%

B.II. Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, sono state valutate al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori di diretta imputazione e maggiorato di eventuali costi per manutenzioni straordinarie incrementative di valore. Qualora alla data di chiusura dell'esercizio l'immobilizzazione materiale risulti durevolmente di valore inferiore a quello di iscrizione, viene iscritta a tale minor valore. Negli esercizi successivi, qualora siano venuti meno i motivi di una precedente rettifica effettuata per perdita durevole di valore, viene ripristinato il valore originario, al netto degli ammortamenti che si sarebbero avuti qualora non fosse stata rilevata la perdita di valore.

I valori attivi delle immobilizzazioni tecniche materiali sono esposti al netto delle quote annuali di ammortamento calcolate secondo il metodo delle quote costanti rappresentative della ordinaria vita utile dei beni salva, in alcuni casi, l'applicazione di aliquote ridotte nel primo anno di disponibilità all'uso dei medesimi, stante la loro minore utilizzazione.

Nella tabella che segue vengono fornite le aliquote applicate da ciascuna società del gruppo rappresentative della vita economico/tecnica dei beni oggetto di ammortamento:

Categorie di cespiti	Aliquote massime annuali applicate
Fabbricati	3%
Macchine d'ufficio elettroniche	40%
Impianti generici	22%
Impianti interni speciali	25%
Impianti allarme, videosorveglianza	30%
Impianti di comunicazione	20%
Telefoni cellulari	20%
Mobili e arredi	15%
Arredamento e attrezzature varie	15%
Automezzi	25%

B.III. Immobilizzazioni finanziarie

B.III. 1. PARTECIPAZIONI

B.III. 1. B PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE

Le partecipazioni in imprese collegate, costituenti immobilizzazioni finanziarie, sono valutate con il metodo del patrimonio netto di cui all'art. 2426, n. 4, c.c.

Il criterio valutativo del "patrimonio netto" (*equity method*) si sostanzia nella rappresentazione in bilancio del valore della partecipazione per un importo pari alla corrispondente frazione del Patrimonio Netto risultante dall'ultimo bilancio approvato e disponibile della impresa partecipata. Tale valore deve essere compiutamente rettificato dei dividendi e degli altri aggiustamenti contabili richiesti dai principi di consolidamento così da determinare una sorta di consolidamento sintetico.

B.III. 1. D PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate e collegate sono valutate al costo di acquisizione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

In applicazione dell'art. 2426, n. 3, c.c., relativamente alle partecipazioni per le quali i bilanci delle società partecipate o comunque i dati disponibili, abbiano evidenziato perdite reputate non recuperabili con utili futuri, si procede alla svalutazione delle partecipazioni. Tale minor valore non può essere mantenuto negli esercizi successivi se sono venuti meno i motivi di tale rettifica.

B. III. 2. D. CREDITI IMMOBILIZZATI VERSO ALTRI

L'importo esposto in questa voce corrisponde al valore nominale di crediti, maggiorato di quello per eventuali relativi proventi maturati fino al 31/12/2014 ed al 31/12/2013, opportunamente svalutati in casi di perdita durevole di valore.

B.III.3 A ALTRI TITOLI

L'importo ricompreso in tale voce è pari al valore di costo, svalutato in caso di perdite durevoli di valore.

C. ATTIVO CIRCOLANTE**C. I. Rimanenze****Lavori in corso su ordinazione**

Le opere, le forniture e i servizi in corso di esecuzione sulla base di specifiche commesse conferite sono valutate in base al criterio della percentuale di completamento o dello stato di avanzamento, tenendo conto di eventuali perdite a finire già conosciute.

Materie Prime, prodotti finiti e merci

Sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

C.II. Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale e valutati in base al valore di presumibile realizzo di cui si è tenuto conto operando opportune svalutazioni dei crediti di dubbia esigibilità.

C. IV. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide di banca e di cassa, sono iscritte per la reale consistenza alla data del 31/12/2014 e del 31/12/2013.

D. RATEI E RISCONTI ATTIVI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico-temporale.

PASSIVO**B. FONDI PER RISCHI ED ONERI**

I fondi per rischi e oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

Nella redazione del bilancio consolidato in commento si è tenuto conto dei rischi e delle perdite,

anche se conosciuti dopo il 31/12/2014 e dopo il 31/12/2013, la cui competenza economica sia riconducibile a tali date, operando, laddove necessario, appositi accantonamenti a fondi rischi e oneri futuri.

C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La passività per trattamento di fine rapporto, soggetta a rivalutazione a mezzo di indice, esprime il debito maturato nei confronti dei dipendenti al 31/12/2014 ed al 31/12/2013, in conformità all'art. 2120 del Codice Civile ed ai contratti collettivi di lavoro.

Nell'ambito della riformata disciplina della previdenza complementare, si fa presente che – ferme le destinazioni di legge ad enti di previdenza dirigenti già previste in anni precedenti - per le quote di TFR maturate dall'01/01/07, i dipendenti delle società del gruppo hanno optato, in taluni casi, per la “permanenza in azienda” con la conseguenza che – in presenza di un numero di lavoratori inferiori a cinquanta – la rappresentazione contabile del TFR è rimasta identica al passato, in altri, per la destinazione a fondi di previdenza complementare, nel qual caso la voce in parola non esprime più (salvo che per la rivalutazione ISTAT) un aggiornamento del debito nei confronti dei dipendenti maturato dopo il 2006.

D. DEBITI

I debiti sono iscritti per il loro valore nominale ritenuto rappresentativo del relativo valore di estinzione.

E. RATEI E RISCONTI PASSIVI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

POSTE IN VALUTA

Ove esistenti a fine esercizio, le attività e passività espresse in valute diverse dall'Euro (ad eccezione delle immobilizzazioni) sono iscritte al tasso di cambio alla data di chiusura dell'esercizio.

Le immobilizzazioni materiali, immateriali e quelle finanziarie costituite da partecipazioni, espresse in valute diverse dall'Euro e che siano valutate al costo, sono iscritte al cambio storico di acquisto o, se inferiore, al cambio di fine esercizio qualora il decremento sia giudicabile durevole.

Le differenze che si generano sono economicamente rilevate nella voce C17 bis del conto economico.

IMPOSTE SUL REDDITO

Nella determinazione dell'onere per imposte sul reddito e del connesso debito si è tenuto conto delle prescrizioni del principio contabile nazionale n. 30 che prevede l'applicazione al reddito di periodo dell'aliquota fiscale annua effettiva che si presume in vigore a fine esercizio.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono rilevate in bilancio in base alle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alle stesse attività e passività ai fini fiscali ovvero in base alle differenze

reddituali temporanee tra l'imponibile fiscale e il risultato d'esercizio. Le attività per imposte anticipate sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora sussista la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile superiore all'ammontare delle differenze che saranno annullate. Le passività per imposte differite non sono rilevate qualora esistano scarse probabilità che tale debito insorga.

Beni condotti in locazione finanziaria

Le operazioni di leasing finanziario ossia quelle regolate da contratti di locazione di beni materiali, acquistati o fatti costruire dal locatore su scelta e indicazione del conduttore che ne assume tutti i rischi e con facoltà di divenirne proprietario dietro pagamento di un prezzo di riscatto prestabilito, sono rappresentate nel presente bilancio consolidato, diversamente dai criteri applicati nel bilancio di esercizio delle società consolidate, in base al c.d. "metodo finanziario", così come richiesto dai principi contabili di consolidamento. Tale metodo, facendo prevalere la sostanza del contratto sulla forma dello stesso, considera i beni acquistati in *leasing* finanziario come un acquisto associato alla contrazione di un finanziamento. Conseguentemente tali beni sono iscritti nell'attivo e ammortizzati in relazione alla vita economico-tecnica, a fronte di un debito finanziario ridotto delle quote capitali insito nelle rate di canone pagato; i relativi interessi sono, invece, imputati a conto economico tra gli oneri finanziari.

RICONOSCIMENTO RICAVI E COSTI

I ricavi e i costi sono imputati a conto economico sulla base del principio di competenza e prudenza.

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Conti d'ordine

I conti d'ordine, riferibili esclusivamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, evidenziano:

- gli impegni assunti dalla consolidante nell'ambito di contratti derivati di *interest rate swap*, stipulati a parziale copertura del "rischio di tasso" connesso ad un contratto di finanziamento concluso per l'acquisto di una partecipazione. Tale impegno è valorizzato per il c.d. "valore nozionale" di ciascun contratto derivato;
- gli impegni assunti nell'ambito di un contratto di locazione passiva;
- la garanzia (personale) assunta, *ex lege*, dalla consolidante, ai sensi dell'art. 2506 *quater*, comma 3 c.c., per effetto della scissione parziale posta in essere nel corso del 2014 a beneficio della neo costituita Tecnoinfrastrutture S.r.l.. La garanzia consiste nell'obbligazione solidale che fa capo alla consolidante per i debiti assegnati alla predetta beneficiaria della scissione che non risultino, da quest'ultima, ancora soddisfatti alla data di chiusura dell'esercizio. L'importo iscritto nei conti d'ordine corrisponde al valore nominale di tali debiti. Per tale tipologia di Conti d'Ordine e, quindi, di rischio di coinvolgimento patrimoniale della consolidante nel pagamento di debiti assegnati (scissi) non si è ritenuto, allo stato attuale, in considerazione della consistenza

patrimoniale del debitore principale (Tecnoinfrastrutture S.r.l.) di dover stimare eventuali rischi di inesigibilità del credito di regresso esercitabile nei confronti dello stesso.

ANALISI DELLE VARIAZIONI INTERVENUTE NELLA CONSISTENZA DELLE VOCI DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO

ATTIVITÀ

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	79.102.849	15.251.418	63.851.431

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Costi di impianto e ampliamento	1.018.509	91.666
Costi di ricerca sviluppo e pubblicità	127.009	366.384
Diritti di brevetto e utl.ne opere dell'ingegno	2.526.830	1.708.563
Concessioni licenze marchi e simili	987.353	1.256.879
Avviamento e differenze di consolidamento:		
Avviamento	3.092.773	1.696.716
Differenze di consolidamento	69.247.118	9.846.035
Immobilizzazioni incorso e acconti	58.720	-
Altre	2.044.537	285.175
Totale	79.102.849	15.251.418

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a Euro 79.102.849 e le voci più rilevanti sono costituite da:

1. Costi di impianto e ampliamento. In questa voce sono confluiti nel 2014 i costi capitalizzati relativi alle spese sostenute da Tecnoinvestimenti per la quotazione all'AIM, il mercato delle piccole e medie imprese italiane. L'importo è pari a Euro 923.361 e sarà ammortizzato per un periodo di cinque anni.
2. Diritti di brevetto e utilizzazione delle opere dell'ingegno. In questa voce confluiscono i costi sostenuti dalla società Ribes per manutenzione adeguativa e sviluppo della piattaforma relativa al *software* applicativo per la gestione delle banche dati. Inoltre sono da attribuire alla società RE Valuta S.p.A. i costi relativi al *software* gestionale utilizzato per espletare l'offerta dei servizi peritali.
3. Avviamento e differenze di consolidamento. La voce avviamento è afferente in parte alla società Ribes e deriva sia dalla fusione del 2008 tra la società Datahouse e Ribes per cui rappresenta la residua quota del disavanzo da annullamento non allocabile agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione, sia dall'acquisizione del ramo d'azienda della società B.I. Business Information avvenuta nel 2012. Inoltre per Euro 1.784.011 è relativa alla quota a bilancio della nuova società acquisita Assicom per operazioni pregresse.

4. La differenza di consolidamento pari a Euro 69.247.118 è relativa all'acquisizione delle partecipazioni nelle società controllate Ribes ed Expert links avvenuta del 2013 e, da ultimo, all'acquisizione di partecipazioni al capitale di RE Valuta, Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform Assicom Ticino S.A. Di seguito riportiamo una tabella con la composizione della voce:

Società	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013
Ribes S.p.A.	15.298.519	9.760.358
RE Valuta S.p.A.	21.346	
Expert Links S.r.l.	64.258	85.677
Infonet S.r.l.	6.212.274	
Assicom S.p.A.	46.968.295	
Creditreform S.A.	682.426	
Totale diff. di consolidamento	69.247.118	9.846.035

La differenza di consolidamento nel 2014 si incrementa a causa delle diverse acquisizioni intervenute in corso d'anno di seguito riepilogate:

1. Acquisizione, nel mese di luglio 2014, da parte della società Ribes di un ulteriore quota di Capitale sociale di RE Valuta pari al 20% in seguito all'esercizio del diritto d'opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 9 del patto parasociale con la società Nomisma società di studi economici S.p.A. La differenza è data dal costo di acquisto pari a 140 mila Euro e il patrimonio netto di riferimento pari a Euro 117 mila.
2. In data 24 novembre 2014 in seguito all'accordo di collaborazione e compartecipazione tra Cedacri e Tecnoinvestimenti, quest'ultima acquisisce la totalità delle azioni Ribes possedute da Cedacri S.p.A. pari a 30.127 azioni rappresentanti il 13,04% del Capitale sociale di Ribes.
3. In data 22 dicembre 2014 in seguito all'accordo di collaborazione e compartecipazione tra SEC Servizi S. cons. p.A. e Tecnoinvestimenti, quest'ultima acquisisce la totalità delle azioni Ribes S.p.A. possedute da Sec Servizi pari a 30.127 azioni rappresentanti il 13,04% del Capitale Sociale di Ribes.
4. In data 16 dicembre 2014, in seguito all'accordo tra Quaranta Holding S.r.l., Capitouloundici S.p.A. e Tecnoinvestimenti sottoscritto in data 25 novembre 2014, viene perfezionato l'acquisto da parte di quest'ultima del 67,5% del Capitale Sociale della Società Assicom S.p.A. con sede legale in Buja (UD) Via de Cocule n.8 con Capitale Sociale di Euro 3.000.000 i.v.; la differenza di consolidamento è data dal costo di acquisto pari a Euro 52,7 milioni e il patrimonio netto al 31/12/2014 pari a Euro 8,5 milioni dei quali Euro 5,7 milioni di competenza di Tecnoinvestimenti.

Assicom, al momento dell'acquisizione deteneva le seguenti partecipazioni:

- Infonet S.r.l. con sede legale in Nova Milanese (MB), Via Olivo Favaron n. 68, Capitale sociale Euro 100.000,00. Percentuale di partecipazione 80%.
- Creditreform Assicom Ticino S.A., società di diritto legale svizzero con sede in Lugano

(CH), via Zorzi 41. Percentuale di partecipazione 100%.

5. Contestualmente all'acquisizione di Assicom la società Ribes acquisiva il 100% di Infonet S.r.l. per l'80% dalla stessa Assicom e per la quota rimanente (20%) dai soci detentori delle quote (i Sig.ri Jacopo Moresco, Gina Turri e Chiara Moresco).

II. Immobilizzazioni materiali

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	4.659.064	971.978	3.687.086
Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	
Terreni e fabbricati	2.148.466	-	
Impianti e macchinario	71.282	17.701	
Attrezzature industriali e commerciali	89.803	15.765	
Altri beni	2.349.513	938.512	
Totale	4.659.064	971.978	

La voce terreni e fabbricati fa riferimento ai fabbricati di proprietà e condotti in locazione finanziaria da Assicom oltreché ai fabbricati di proprietà di Infonet S.r.l. (di cui uno oggetto di riscatto nel 2014 al termine di un contratto di locazione finanziaria).

Le altre voci fanno riferimento alle attrezzature necessarie al funzionamento delle società consolidate.

III. Immobilizzazioni finanziarie

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	6.007.361	35.537.716	-29.530.355
Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	
Partecipazioni in imprese collegate	1.715.796	6.356.494	
Partecipazioni in altre imprese	11.000	25.010.181	
Crediti verso altri	3.280.565	3.181.041	
Altri titoli	1.000.000	1.000.000	
Totale	6.007.361	35.547.716	

Al 31 dicembre 2014 le partecipazioni in *imprese collegate* ineriscono a due società, e sono, entrambe, possedute da InfoCert:

La prima è costituita dalla partecipazione al capitale di Sixtema partecipata al 25% (nel gennaio 2015 la partecipazione è salita al 35%) e la seconda è la partecipazione al capitale di eTuitus S.r.l., *spin off* universitario, costituita nel mese di ottobre 2014 della quale InfoCert detiene il 24%

del Capitale Sociale.

Sistema	31/12/2013	2014	31/12/2014
Costo storico	1.750.000		1.750.000
(Svalutazioni)/rivalutazioni eseguite	1.288	-51.487	-50.199
	1.751.288	-51.487	1.699.801
Altri dati sulla voce:			
Valore del costo complessivo	1.750.000		
Plusvalenza lorda/(svalutazione) da EM	-50.199		
Imposte antic. stanziata sull'adeguamento	-241		
Plusvalenza/(svalutazione) da EM	-50.440		
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:			
Capitale sociale	6.180.000		
PN alla data del 31/2/2014	6.661.131		
Utile/(perdita) dell'ultimo esercizio	68.078		
Quota posseduta - V.nominale	1.545.000		
% del Capitale sociale	25%		

eTuitus	31/12/2014
Costo storico	12.000
(Svalutazioni)/rivalutazioni eseguite	3.995
	15.995
Altri dati sulla voce:	
Valore del costo complessivo	12.000
Plusvalenza lorda/(svalutazione) da EM	3.995
Imposte antic. stanziata sull'adeguamento	55
Plusvalenza/(svalutazione) da EM	4.050
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:	
Capitale sociale	50.000
PN alla data del 31/12/2014	66.647
Utile/(perdita) dell'ultimo esercizio	16.647
Quota posseduta - V.nominale	12.000
% del Capitale sociale	24%

Le *partecipazioni in imprese collegate* al 31 dicembre 2013 si riferivano, inoltre, alla quota del 20% nel capitale sociale della Italconsult S.p.A. oggetto di scissione e conferimento alla beneficiaria Tecnoinfrastrutture.

Al 31 dicembre 2014 le *partecipazioni in altre imprese* comprendono, oltre ai Consorzi Resquon per Euro 500 e Abi Lab per i residui Euro 1.000 entrambi di proprietà di InfoCert, Euro 9.500 di competenza Assicom.

Le *partecipazioni in altre imprese* al 31 dicembre 2013 si riferivano, inoltre, a partecipazioni minoritarie nelle seguenti società, oggetto di scissione e conferimento alla beneficiaria Tecnoinfrastrutture:

- SAGAT – Aeroporto di Torino per Euro 9,5 milioni (6,3%);
- Autostrade Lombarde per Euro 10 milioni (2,1%);
- Aeroporti Holding per Euro 5,5 milioni (9,24%).

Nella voce *Crediti verso altri* sono principalmente ricompresi i crediti (inclusi interessi) per contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione sottoscritti con compagnie assicurative (Euro 3,24 milioni, sottoscritti da InfoCert) e, per il residuo, crediti per depositi cauzionali.

La voce *Altri titoli* fa riferimento all'iscrizione in bilancio di un titolo obbligazionario quotato, di proprietà di InfoCert, emesso da un primario istituto di credito nazionale con scadenza gennaio 2016 e rendimento del 4% annuo. Tale titolo è stato iscritto al costo d'acquisto, ossia ad un valore pari a Euro 1.000.000.

C) Attivo circolante

Rimanenze

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni

1.339.994

727.611

612.383

Le rimanenze sono da imputare principalmente a InfoCert e fanno riferimento alla normale attività di produzione e vendita della società prevalentemente riconducibili a lavori in corso su ordinazione (Euro 780.549 al 31 dicembre 2014 e Euro 461.390 Euro al 31 dicembre 2013) e a materie prime sussidiarie e di consumo (Euro 550.659 al 31 dicembre 2014 e Euro 266.221 al 31 dicembre 2015).

II. Crediti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
46.086.396	42.371.662	3.714.734

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Valore al 31/12/2014
Verso Clienti	35.332.730	1.312.745	-	36.645.475
Per crediti tributari	1.338.284	154.044	-	1.492.328
Per imposte anticipate	1.382.472	565.223	-	1.947.695
Verso altri	5.996.466	4.432	-	6.000.898
Totale	44.049.952	2.036.444	-	46.086.396

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Valore al 31/12/2013
Verso Clienti	21.192.682	5.731.401		26.924.083
Verso collegate	2.408.270			2.408.270
Per crediti tributari	862.479			862.479
Per imposte anticipate	1.140.640	1.050.667		2.191.307
Verso altri	9.985.483	40		9.985.523
Totale	35.589.554	6.782.108	-	42.371.662

I crediti ammontano al 31/12/2014 a complessivi 46,1 milioni di Euro rispetto ai complessivi Euro 42,4 milioni al 31/12/2013.

I *crediti verso clienti* al 31/12/2014 derivano dalla normale attività commerciale delle società e sono composti:

- per Euro 11,3 milioni circa rappresentano crediti v/clienti della società InfoCert (8,5 milioni di Euro al 31/12/2013);
- per Euro 10 milioni circa rappresentano crediti v/clienti della società Ribes (11 milioni di Euro al 31/12/2013);
- per Euro 1,7 milioni rappresentano crediti v/clienti della società RE Valuta (1,4 milioni di Euro al 31/12/2013);

8. per Euro 12,6 milioni circa rappresentano crediti v/clienti della società Assicom.

La quota non corrente dei crediti verso i clienti al 31 dicembre 2013, pari a Euro 5,7 milioni, si riferiva alla porzione di prezzo ancora da incassare relativamente alla vendita della Italconsult. Tale importo è stato oggetto di scissione in favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture.

Il credito per imposte anticipate trae origine da differenze temporanee negative reddituali generatesi, anche per effetto delle rettifiche di consolidamento.

I crediti verso altri sono pari a Euro 6 milioni e sono costituiti principalmente per circa 5 milioni di Euro da un *time deposit* stipulato con Banca Unipol da InfoCert nel mese di aprile del 2014 di durata 1 anno. Tale voce al 31 dicembre 2013, pari a complessivi Euro 10 milioni, includeva per Euro 6,5 milioni il credito concesso da Tecnoinvestimenti alla partecipata Autostrade Lombarde, oggetto di scissione in favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture.

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
14.827.703	19.029.345	-4.201.642

Il saldo è rappresentato principalmente dalle disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari accessi presso primari Istituti di Credito nazionali.

D) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
3.650.085	806.973	2.843.112

I ratei e risconti misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

La voce risulta essere così composta:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Ratei attivi	106.091	86.830
Risconti attivi	3.543.994	720.143
Totale	3.650.085	806.973

PASSIVITAÔ

A) Patrimonio Netto

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	67.996.194	79.817.026	-11.820.832
Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	
Capitale sociale	31.700.000	52.000.000	
Riserva da sovrapprezzo azioni	19.633.552	6.733.986	
Riserva legale	537.347	939.791	
Riserva straordinaria	2.223.241	2.721.865	
Riserva per conversione/arr. In euro	1	2	
Riserva di consolidamento	1.499.755	1.499.755	
Utili/(perdite) portati a nuovo	5.203.153	10.823.388	
Utile/(perdita) dell'esercizio	3.402.839	1.566.616	
Totale Patrimonio Netto del Gruppo	64.199.888	76.285.403	
Capitale e riserve di terzi	3.107.304	2.887.065	
Utile/(perdita) dell'esercizio di terzi	689.002	644.558	
Totale Patrimonio Netto di terzi	3.796.306	3.531.623	
Totale Patrimonio Netto	67.996.194	79.817.026	

L'utile netto di competenza del Gruppo è pari a Euro 3.402.839 (Euro 1.566.616 al 31 dicembre 2013)

Di seguito si fornisce il prospetto della movimentazione del Patrimonio Netto per gli esercizi 2014 e 2013:

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014							
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2014	52.000	940	6.734	16.612	76.285	3.532	79.817
<i>Conto economico</i>							
Utile del periodo				3.403	3.403	689	4.092
<i>Destinazione risultato 2013</i>		78		-78	0	0	0
<i>Operazioni con soci</i>							
Dividendi					0	-487	-487
Acquisizioni				-6	-6	0	-6
Scissione	-27.000	-481	-3.180	-7.685	-38.347		-38.347
Aumenti di capitale	6.700		16.080		22.780		22.780
Altri movimenti				84	84	63	147
<i>Totale operazioni con soci</i>	<i>-20.300</i>	<i>-481</i>	<i>12.900</i>	<i>-7.607</i>	<i>-15.489</i>	<i>-424</i>	<i>-15.913</i>
Saldo al 31 dicembre 2014	31.700	537	19.634	12.329	64.200	3.797	67.996
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013							
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2013	52.000	579	6.734	15.389	74.702	0	74.703
<i>Conto economico</i>							
Utile del periodo				1.567	1.567	645	2.211

Destinazione risultato 2012	361		-361	0	0	0
Operazioni con soci						
Dividendi			0	0	0	0
Variazione area di consolidamento			0	0	2.878	2.878
Altri movimenti			16	16	9	25
Totale operazioni con soci	0	0	0	16	16	2.887
Saldo al 31 dicembre 2013	52.000	940	6.734	16.612	76.285	3.532
						79.817

Nel corso del 2014, la consistenza del patrimonio netto del Gruppo ha subito due significative variazioni:

- La prima, conseguente all'operazione di scissione societaria parziale proporzionale avvenuta nel mese di giugno e che ha interessato la consolidante Tecnoinvestimenti S.r.l.. Il patrimonio netto scisso è risultato pari ad Euro 38.346.538 ed ha interessato le seguenti attività e passività:

Partecipazioni in imprese collegate immobilizzate	4.605.206
Partecipazioni in altre imprese immobilizzate	25.582.337
Crediti verso clienti	6.255.346
Crediti verso imprese collegate	2.495.067
Crediti per imposte anticipate	624.032
Crediti verso altri	6.500.000
Altre partecipazioni dell'attivo circolante	350.000
Disponibilità liquide	198.015
Totale Attività scisse	46.610.003
Fondo per imposte differite	29.317
Debiti verso soci per finanziamenti	7.839.966
Risconti passivi	394.182
Totale Passività scisse	8.263.465
PATRIMONIO NETTO SCISSE	38.346.538

- La seconda, intervenuta in occasione della quotazione della consolidante nel mercato AIM, ha comportato un aumento di capitale con sovrapprezzo per complessivi Euro 22.780.000.

Nel corso del 2013 il patrimonio netto del Gruppo si è movimentato esclusivamente per l'utile dell'esercizio. Il patrimonio netto di spettanza dei terzi si incrementa di Euro 2.887 mila principalmente per effetto dell'acquisizione del Gruppo Ribes.

Di seguito si fornisce il prospetto di raccordo tra Patrimonio Netto e Risultato d'esercizio della controllante e patrimonio Netto e Risultato d'esercizio di pertinenza del Gruppo:

Prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato d'esercizio

della controllante e patrimonio netto e risultato d'esercizio consolidato

Esercizio al 31/12/14		Esercizio al 31/12/13	
Patrimonio	Risultato	Patrimonio	Risultato
Netto	d'esercizio	Netto	d'esercizio

- Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel bilancio della controllante	65.455.999	4.723.072	76.299.467	1.569.666
- Eliminazione delle rivalutazioni e svalutazioni delle partecipazioni in imprese consolidate derivanti dall'applicazione dell' <i>equity method</i>	-325.166	170.294	-495.459	944.353
- Eliminazione fiscalità differita su <i>equity method</i> nell'area di consolidamento	-34.097	-2.341	-31.756	-14.128
- Eliminazione proventi finanziari da partecipazioni in imprese incluse nell'area di consolidamento	-15.837.533	-6.143.766	-9.693.767	-3.973.442
- Eliminazione fiscalità differita su proventi finanziari da partecipazioni incluse nell'area di consolidamento	221.350	88.064	133.286	54.634
- Risultati d'esercizio apportati dalle partecipate	23.847.993	6.054.721	17.793.272	4.963.714
- Quota utile di pertinenza dei terzi	-1.305.648	-689.002	-644.885	-644.558
- Apporti a fondo perduto da parte dei terzi (quota del Gruppo)	16.373		16.373	
- Rettifiche di consolidamento sui risultati economici delle consolidate	-7.839.383	-798.203	-7.091.128	-1.333.623
Patrimonio netto e risultato di periodo di pertinenza del gruppo	64.199.888	3.402.839	76.285.403	1.566.616

B) Fondo per rischi ed oneri

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
1.580.571	1.532.038	48.533

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	564.733	-
Per imposte, anche differite	320.694	159.257
Altri beni	695.144	972.781
Totale	1.580.571	1.132.038

La voce pari a Euro 564.733 (trattamenti di quiescenza e obblighi simili) è afferente la società Assicom e si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti nei casi previsti dalla legge.

Di seguito la situazione illustrativa delle imposte differite:

	per imposte diff su leasing	Per imposte diff su plusvalenze	Altre	Totale

Saldo al 31/12/2014	282.910	28.995	8.789	320.694

La somma accantonata nella voce "Altri" al 31 dicembre 2013, pari a Euro 972.781, era interamente attribuibile al fondo oneri diversi della società Ribes per contenziosi in essere con clienti e fornitori.

Tale voce al 31 dicembre 2014 rappresenta il fondo oneri diversi della medesima società Ribes per Euro 602.430, variato rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto di rilasci del periodo. Il residuo al 31 dicembre 2014, pari a Euro 92.714 è riferibile ad accantonamenti riferiti a forme di incentivazione a lungo termine effettuati da InfoCert in favore dei propri dipendenti.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
4.490.657	3.449.531	1.041.126

La voce comprende le complessive quote del TFR maturate per il personale che ha mantenuto il TFR in azienda comprensive della quota rivalutazione del debito calcolata secondo le vigenti disposizioni normative e al netto degli anticipi corrisposti.

D) Debiti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
75.261.514	28.873.833	46.387.681

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Valore al 31/12/2014
Debiti v/banche	6.306.835	32.115.771	38.422.606
Debiti v/altri finanziatori	593.838		593.838
Debiti per acconti da clienti	1.856.299		1.856.299
Debiti verso fornitori	17.469.877		17.469.877
Debiti verso collegate	9.000		9.000
Debiti verso controllanti	49.720		49.720
Debiti tributari	2.901.360		2.901.360
Debiti verso istituti di previdenza	2.677.197		2.677.197
altri debiti	11.180.443	101.174	11.281.617
Totale	43.044.569	32.216.945	75.261.514

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Valore al 31/12/2013
Debiti verso soci per finanziamenti	7.754.829		7.754.829

Debiti verso banche	82.434		82.434
Debiti per acconti da clienti	1.127.849		1.127.849
Debiti verso fornitori	9.572.602		9.572.602
Debiti v/imprese controllanti	71.359		71.359
Debiti tributari	1.775.137		1.775.137
Debiti verso istituti di previdenza	1.769.795		1.769.795
Altri debiti	5.469.828	1.250.000	6.719.828
Totale	27.623.833	1.250.000	28.873.833

I debiti al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 75,3 milioni di Euro rispetto ai 28,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2013.

Nel corso del 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet e Creditreform) è stato stipulato un contratto di finanziamento con un *pool* di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *swap*. Sempre a garanzia del medesimo debito verso banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Trattasi di possibili crediti futuri di cui la consolidante potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente bilancio, tali crediti non sono venuti ad esistenza. Sempre tra i debiti verso banche:

- l'importo di Euro 44.888 è garantito da ipoteca su immobile di proprietà della consolidata Assicom;
- l'importo di Euro 100.552 è garantito da ipoteca su immobile di proprietà della consolidata Infonet S.r.l.

La voce debiti verso altri finanziatori è frutto della rettifica di consolidamento operata per rilevare, nel presente bilancio, con il metodo c.d. finanziario, i beni oggetto di contratti di locazione finanziaria e misura il debito residuo (per sorte) verso la società concedente.

La voce fornitori e acconti al 31 dicembre 2014 si divide tra acconti per Euro 1,8 milioni (Euro 1,1 milioni al 31 dicembre 2013) e Euro 17,4 milioni relativa ai fornitori (Euro 9,6 milioni al 31 dicembre 2013). La composizione per società è la seguente: InfoCert Euro 8,7 milioni (Euro 4,1 milioni al 31 dicembre 2013), Ribes Euro 4,6 milioni (Euro 5,3 milioni al 31 dicembre 2013), RE Valuta Euro 1,4 milioni (Euro 1,1 milioni al 31 dicembre 2013) e Assicom Euro 3,6 milioni.

Il debito verso controllanti al 31 dicembre 2014 è relativo al debito verso Tecno Holding da parte di InfoCert per l'affitto dei locali presso Corso Stati Uniti n. 14 Padova.

La voce Altri debiti al 31 dicembre 2014 è costituita per Euro 3,4 milioni dai debiti InfoCert per accantonamenti vari (fondo premi, fondo ferie, incentivi all'esodo), per Euro 2,1 milioni circa dai debiti Ribes per i medesimi accantonamenti e per Euro 1,25 milioni per dividendi deliberati nel 2012 e da erogare al 30 aprile 2015; per Euro 2,1 milioni sono afferenti alla società Assicom e per Euro 1,7 milioni alla società Tecnoinvestimenti che ha iscritto tra i debiti l'*earn-out* ormai certo pari a Euro 1,5 milioni da corrispondere ai venditori Ribes a seguito del raggiungimento anche per

l'esercizio 2014 del parametro di EBITDA previsto dall'originario contratto di acquisto.

La voce Altri debiti al 31 dicembre 2013 accoglieva, principalmente, i debiti per ferie non godute e premi dovuti ai lavoratori dipendenti e retribuzioni da liquidare (Euro 3,6 milioni) oltretutto, per la società Ribes, i debiti per dividendi dovuti ai soli soci di minoranza, per Euro 2,5 milioni, da erogare per il 50% nel 2014 e la restante parte nel 2015.

La voce debiti verso soci per finanziamenti al 31 dicembre 2013 accoglieva i finanziamenti ottenuti nel 2012 e nel 2013 da Tecno Holding. Tali finanziamenti, ottenuti per far fronte alle necessità finanziarie derivanti dagli impegni relativi a nuove acquisizioni e per consentire a Tecnoinvestimenti di procedere all'erogazione di un finanziamento temporaneo ad Autostrade Lombarde, sono stati oggetto di scissione a favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture.

E) Ratei e risconti

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	6.351.063	1.774.275	4.576.788

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Ratei passivi	57.325	-
Risconti passivi	6.293.738	1.774.275
Totale	6.351.063	1.774.275

Da segnalare nella voce risconti passivi al 31 dicembre 2013 la quota di Euro 522 mila relativa agli interessi impliciti di dilazione contabilizzati da Tecnoinvestimenti per la cessione di Italconsult nel 2012. Il notevole incremento della voce rispetto al 31 dicembre 2013 è attribuibile al consolidamento della controllata Assicom.

Conti d'ordine

La prima e più significativa voce dei conti d'ordine del presente bilancio è quella per "impegni su contratti derivati". Si tratta degli impegni assunti dalla consolidante e la controllata Ribes verso le medesime banche erogatrici dei finanziamenti di cui sopra, nell'ambito di sei contratti di *interest rate swap* stipulati per la copertura (parziale) del rischio di oscillazione del tasso (variabile) di interesse applicabile al finanziamento stesso. I contratti in parola hanno avuto decorrenza dal 31/12/2014 e non hanno prodotto alcun effetto economico sul presente bilancio. Il valore esposto nei conti d'ordine è quello nozionale al 31/12/2014.

ANALISI DELLA CONSISTENZA DELLE VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Conto economico

A) Valore della produzione

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
78.113.295	64.698.336	13.414.959

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Ricavi vendite e prestazioni	75.602.216	63.687.500
Var delle rimanenze di prod in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-44.526	
Var dei lavori in corso di lavorazione	319.159	228.833
Incrementi di immob.ni per lavori interni	640.000	300.000
Altri ricavi e proventi	1.596.446	482.003
Totale	78.113.295	64.698.336

Il valore della produzione al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 78,1 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2013 di Euro 13,4 milioni, pari al 21%. In particolare, l'incremento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni è riferibile per Euro 8,4 milioni all'incremento dei ricavi attribuibile alla controllata InfoCert e per Euro 3,5 milioni al Gruppo Ribes. In particolare, l'incremento riferibile alla InfoCert deriva dalla crescita nell'offerta dei servizi di Posta Elettronica Certificata e Firma Digitale, e dall'avvio del servizio di Fatturazione Elettronica. Con riferimento al Gruppo Ribes, l'incremento delle vendite è attribuibile principalmente ai servizi Recupero Crediti ed Eventi Negativi.

Al 31 dicembre 2014 la società InfoCert ha contribuito al risultato con ricavi, al netto delle elisioni infragruppo, per Euro 41,6 milioni conseguendo una crescita rispetto al budget di circa il 13%. Le vendite dei servizi di "Digital Trust" hanno continuato a crescere in particolare la PEC – posta elettronica certificata e i servizi di firma digitale. Molto positivo l'esordio della fatturazione elettronica verso la Pubblica Amministrazione il cui obbligo normativo scattato in data 6 giugno 2014 ha fatto registrare risultati di rispetto.

Il Gruppo Ribes ha conseguito ricavi per Euro 36,4 milioni in linea con le previsioni aziendali. Nel dettaglio, le vendite sono in crescita per i servizi Recupero crediti ed Eventi negativi, in linea per i servizi immobiliari.

B) Costi della produzione

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
71.105.647	60.617.216	10.488.431

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Materie prime, sussidiarie e merci	6.999.876	3.968.410
Servizi	32.825.291	27.130.805
Godimento di beni e servizi	2.453.626	1.988.784
Salari e stipendi	16.504.005	14.629.926
Oneri sociali	5.259.629	4.975.644
Trattamento di fine rapporto	1.077.231	1.028.297
Altri costi del personale	1.006.712	71.348
Ammortamento immob.ni immateriali	3.670.696	3.577.125
Ammortamento immob.ni materiali	838.981	848.238
Svalutazione crediti dell'attivo circolante	198.775	1.620.938
Var delle rimanenze di materie prime	-328.964	239.015

Accantonamenti per rischi	74.344	117.533
Oneri diversi di gestione	525.445	421.153
Totale	71.105.647	60.617.216

I costi della produzione al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 71,1 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2013 di Euro 10,5 milioni, pari al 15%.

I costi per materie prime, sussidiarie e merci pari a Euro 7 milioni circa sono relativi a materiale rivendibile (hw/sw). L'incremento di Euro 3 milioni è esclusivamente riferibile all'incremento degli acquisti della controllata InfoCert.

L'incremento dei Costi per servizi di Euro 5,7 milioni può essere dettagliato come segue:

I costi per servizi sono così composti:

Descrizione - importi in Euro migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Costi di acquisizioni dati	18.012	14.390
Costi di outsourcing	889	1.707
Assicurazioni	293	386
Utenze	507	183
Viaggio e soggiorno	781	793
Manutenzioni e riparazioni	1.862	705
Consulenze tecniche	4.564	2.793
Amministratori e sindaci	1.061	1.194
Consulenze legali e amministrative	593	1.105
Pubblicità e promozionali	665	708
Riunioni e convegni	49	76
Spese di conduzione	406	116
Mensa dipendenti	544	478
Altri costi per servizi	2.600	2.497
Totale	32.826	27.131

I costi per godimento di beni di terzi:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Locazioni	1.573.534	1.352.126
Costo per canoni service	65.820	47.481
Noleggi attrezzature varie	814.272	589.177
Totale	2.453.626	1.988.784

Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti e svalutazioni ammontano a complessivi Euro 4.708.452 così costituiti:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013

Ammortamenti immateriali	3.670.696	3.577.125
Ammortamenti materiali	838.981	848.238
Svalutazioni crediti	198.775	1.620.938
Totale	4.708.452	6.046.301

Nei costi relativi agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali la quota più rilevante per Euro 1.110.325 è afferente l'ammortamento della differenza di consolidamento relativa all'annullamento delle partecipazioni delle società controllate consolidate. Tale ammortamento non è stato calcolato per i differenziali rilevati su partecipazioni acquisite a fine esercizio. Sono da segnalare gli ammortamenti rilevati nei propri bilanci dalle partecipate InfoCert per complessivi Euro 1,8 milioni (in particolare circa Euro 700 mila di ammortamenti hw) e Ribes per complessivi Euro 1,2 milioni.

La significativa riduzione della svalutazione crediti dell'attivo circolante di Euro 1,4 milioni dipende dal fatto che nell'esercizio 2014 è stata iscritta una svalutazione di 1,5 milioni di Euro del credito derivante dalla vendita della Italconsult S.p.A., successivamente oggetto di scissione in favore della beneficiaria Tecnoinfrastrutture S.r.l.

C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	822.397	827.735	-5.338

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Proventi da partecipazioni:	86.798	44.270
in imprese collegate	16.632	16.632
in altre imprese		
Altri proventi finanziari:		
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	93.451	94.812
da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	40.000	40.000
Altri proventi	749.440	886.940
Interessi e altri oneri finanziari	-162.644	-254.209
Utili o perdite su cambi	-1.280	-710
Totale	822.397	827.735

Come anticipato descritto in precedenza, nel mese di giugno 2014 si è proceduto alla scissione delle partecipazioni infrastrutturali. Nel corso del primo semestre sono stati contabilizzati i dividendi di Italconsult (Euro 86.798) e Aeroporti Holding (Euro 16.632) le cui partecipazioni sono state assegnate alla società beneficiaria della ricordata scissione.

Gli altri proventi al 31 dicembre 2014 derivano dagli interessi attivi per depositi bancari e per Euro 344.840 sono costituiti dagli interessi maturati sul finanziamento concesso ad Autostrade Lombarde e dagli interessi di dilazione sul credito verso gli acquirenti della partecipazione di controllo Italconsult, poste patrimoniali, entrambe, scorporate per effetto della scissione.

Gli interessi passivi al 31 dicembre 2014 sono da imputare per Euro 125.137 al finanziamento

concesso da Tecno Holding che è stato ricompreso nella scissione dello scorso giugno 2014.

E) Proventi e oneri straordinari

	Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
	-158.230	22.456	-180.686

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Proventi:	12.490	-
plusvalenze patrimoniali	99.521	179.298
altri proventi		
Oneri		
imposte relative a esercizi precedenti	-29.621	-
altri proventi	-240.620	-156.842
Totale	-158.230	22.456

Il saldo dei proventi/oneri straordinari al 31 dicembre 2014 chiude in negativo per Euro 158.230 in seguito alla rilevazione di sanzioni irrogate dall'Agenzia delle Entrate a valle della verifica fiscale dello scorso 2013 sulla società Ribes.

Dati sull'occupazione

L'organico del Gruppo suddiviso per categoria è il seguente:

Organico	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	21	19
Quadri	87	60
Impiegati	449	236
Altri	27	
Totale	584	315

Compensi consiglieri e sindaci

I compensi per i consiglieri e sindaci al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013 sono evidenziati nel seguente prospetto:

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Consiglieri	1.714.915	909.530

Sindaci	232.598	202.719

Compensi della società di revisione

I compensi per l'attività di revisione legale per tutto il Gruppo per l'esercizio 2014 sono pari a Euro 133 mila. Per l'esercizio 2013 tali compensi ammontano a Euro 56 mila.

Nell'esercizio 2014 sono stati erogati ulteriori compensi per Euro 187 mila per servizi diversi dalla revisione legale, relativi in particolare ad attività riconducibili al processo di quotazione all'AIM. Nell'esercizio 2013 tali compensi ammontano a Euro 17 mila.

Operazioni con parti correlate

Nel corso del 2014 sono state poste in essere operazioni con parti correlate a condizioni che non si discostano da quelle di mercato:

- 1) Con la controllante Tecno Holding è in essere un contratto di affitto per la sede di Padova di InfoCert per un importo maturato nel 2014 pari a Euro 186 mila circa e un contratto di servizi immobiliari pari a Euro 10 mila.
- 2) Sono stati stipulati contratti attivi con la collegata Sixtema per la rivendita di prodotti InfoCert. In particolar modo Sixtema rivende alle Confederazioni degli Artigiani Posta elettronica certificata, firma digitale e conservazione sostitutiva per un importo complessivo nel 2014 di Euro 457.250.
- 3) E' stato stipulato un contratto passivo con la collegata Sixtema per la *Disaster recovery* di InfoCert per un importo complessivo 2014 di Euro 93.168.
- 4) Sono stati affidati alla collegata eTuitus S.r.l. attività di servizi di sviluppo *software* e consulenze a valori di mercato per un importo complessivo per il 2014 pari a Euro 42.500.
- 5) Sono stati contabilizzati dividendi deliberati da Italcosult S.p.A. per 86.798 Euro relativi all'anno 2013. Italcosult S.p.A è stata oggetto di scissione a Tecnoinfrastrutture S.r.l. nel mese di giugno 2014 a sua volta controllata da Tecno Holding attuale socio di maggioranza del Gruppo Tecnoinvestimenti
- 6) E' stato contabilizzato il dividendo 2013 di Euro 16.632 erogato da Aeroporti Holding S.r.l.. La società è stata successivamente oggetto di scissione in Tecnoinfrastrutture S.r.l. nel mese di giugno 2014.
- 7) Sono stati contabilizzati interessi attivi maturati fino al 24/06/2014 nei confronti di Autostrade Lombarde S.p.A. anch'essa oggetto di scissione a Tecnoinfrastrutture S.r.l. nel mese di giugno 2014 per Euro 216.904 relativi al finanziamento attivo di Euro 6,5 milioni concesso nel 2013.
- 8) Sono stati contabilizzati interessi passivi per Euro 125.137 maturati a fronte di finanziamenti passivi pari a Euro 2,5 milioni e Euro 5 milioni ottenuti dalla controllante Tecno Holding rispettivamente nel 2012 e nel 2013.

Nel corso del 2013 sono state poste in essere operazioni con parti correlate a condizioni che non si discostano da quelle di mercato:

- 1) Con la controllante Tecno Holding è in essere un contratto di affitto per la sede di Padova di InfoCert S.p.A. per un importo maturato nel 2013 pari a 185 mila Euro.

- 2) Con la collegata Sixtema sono stati stipulati contratti attivi per la rivendita di prodotti InfoCert. In particolar modo Sixtema rivende alle Confederazioni degli Artigiani Posta elettronica certificata, firma digitale e conservazione sostitutiva per un importo complessivo nel 2013 di Euro 663.678.
- 3) E' stato stipulato un contratto passivo con la collegata Sixtema per la *Disaster recovery* di InfoCert per un importo complessivo nel 2013 di Euro 86.000.
- 4) Sono stati contabilizzati dividendi deliberati da Italcosult S.p.A. per Euro 44.270 relativi all'anno 2012.
- 5) E' stato contabilizzato il dividendo 2013 di Euro 16.632 erogato da Aeroporti Holding S.r.l..
- 6) Sono stati contabilizzati interessi attivi maturati nei confronti di Autostrade Lombarde S.p.A. per Euro 307.041 relativi al finanziamento di Euro 6,5 milioni attivo concesso nel 2013.
- 7) Sono stati contabilizzati interessi passivi per 225.185 Euro maturati a fronte di finanziamenti passivi pari a Euro 2,5 milioni e Euro 5 milioni ottenuti dalla controllante Tecno Holding rispettivamente nel 2012 e nel 2013.

Rendiconti finanziari

Di seguito vengono presentati i rendiconti finanziari relativi agli esercizi 2014 e 2013 che evidenziano le variazioni di liquidità intervenute nei due esercizi commentati:

Rendiconto finanziario (in Euro migliaia)	2014	2013
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (Perdita dell'esercizio)	4.092	2.211
Imposte sul reddito	3.566	2.755
Interessi passivi / (Interessi Attivi)	(719)	(767)
Dividendi	(103)	(61)
Plusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	0
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi	6.836	4.138
Accantonamenti a fondi	74	118
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.510	4.425
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	199	1.621
Valutazioni col metodo del Patrimonio Netto	14	(34)
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	11.632	10.267
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(604)	759
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(2.145)	(3.242)
Decremento/(incremento) degli altri crediti	(2.426)	(3.863)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	4.735	997
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	(1.094)	154
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	357	(290)
Incremento/(decremento) degli altri debiti	2.513	(3.153)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	12.969	1.630
Interessi incassati/(pagati)	713	767
Imposte sul reddito pagate	(4.896)	(1.269)
Versamento TFR	(1.008)	(767)
(Utilizzo dei fondi)	(352)	0
Dividendi incassati	103	61
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	7.529	422
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	7.529	422
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		

<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)	(1.922)	(567)
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)	(3.666)	(2.402)
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)	(8.276)	(2.010)
(Variazione perimetro di consolidamento)	(51.880)	(6.964)
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
Disinvestimenti	0	11.575
Flusso finanziario dell'attività d'investimento (B)	(65.743)	(368)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	(82)	82
Accensione finanziamenti	32.000	5.000
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	22.780	3.525
Dividendi distribuiti	(487)	0
Variazione disponibilità liquide per effetto della scissione	(198)	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	54.013	8.607
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	(4.202)	8.661
Liquidità di inizio periodo	19.029	10.368
Liquidità di fine periodo	14.828	19.029

20.1.3 Criteri seguiti per realizzare il passaggio dai principi contabili italiani (ITA GAAP) agli IFRS

Il Gruppo Tecnoinvestimenti ha adottato i principi contabili internazionali, International Financial Reporting Standards, a partire dall'esercizio 2015, con data di transizione agli IFRS al 1° gennaio 2014 come conseguenza dell'esercizio della facoltà d'applicazione su base volontaria prevista dal regolamento Comunitario n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 recepito nel nostro ordinamento giuridico dal D.Lgs. 28 febbraio 2005 n.38. L'ultimo bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani è relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Le modalità di prima adozione degli IFRS sono regolamentate dall'IFRS 1. Tale principio richiede che alla data di transizione agli IFRS nella situazione patrimoniale – finanziaria l'entità deve:

- rilevare tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dagli IFRS;
- non rilevare come attività o come passività elementi la cui iscrizione non è permessa dagli IFRS;
- riclassificare le poste rilevate come un tipo di attività, passività o componente del patrimonio netto in conformità ai precedenti principi contabili ma che costituiscono un diverso tipo di attività, passività o componente del patrimonio netto in conformità agli IFRS;
- applicare gli IFRS nella valutazione di tutte le attività e passività rilevate.

Gli effetti di tali rettifiche sono stati riconosciuti direttamente nel patrimonio netto di apertura alla data di transizione.

L'IFRS 1 richiede che l'entità illustri come il passaggio dai precedenti principi contabili agli IFRS abbia influito sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sull'andamento economico e sui flussi finanziari presentati. A tal fine nel presente allegato sono stati predisposti:

- i prospetti di riconciliazione tra le situazioni patrimoniali e finanziarie del Gruppo redatte secondo i precedenti principi contabili e quelle redatte in base agli IFRS per entrambe le seguenti date:
 - data di passaggio agli IFRS (1° gennaio 2014);
 - data di chiusura dell'ultimo esercizio per il quale l'entità ha redatto il bilancio in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2014);
- il prospetto di riconciliazione tra il conto economico complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 redatto secondo i precedenti principi contabili e quello redatto in base agli IFRS;
- le riconciliazioni del patrimonio netto secondo i precedenti principi contabili con il patrimonio netto rilevato in conformità agli IFRS per entrambe le seguenti date:
 - data di passaggio agli IFRS (1° gennaio 2014);
 - la data di chiusura dell'ultimo esercizio per il quale l'entità ha redatto il bilancio in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2014);
- il prospetto di riconciliazione del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 determinato secondo i precedenti principi contabili con il medesimo risultato determinato in base agli IFRS;

- le note esplicative relative alle rettifiche e alle riclassifiche incluse nei precitati prospetti di riconciliazione, che descrivono gli effetti significativi della transizione, sia con riguardo alla classificazione delle varie voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

Esenzioni Facoltative alla Completa Adozione Retrospettiva degli IFRS

Le società che adottano gli IFRS per la prima volta possono optare per l'applicazione di alcune esenzioni facoltative dalla piena applicazione retrospettiva degli stessi.

Il Gruppo Tecnoinvestimenti, con riferimento alle fattispecie applicabili, ha scelto di non applicare retrospettivamente i principi contabili internazionali per la contabilizzazione di:

- valutazioni di elementi al *fair value* o rideterminazione del valore come sostituto del costo (immobilizzazioni materiali e immateriali);
- determinazione del valore di iscrizione delle partecipazioni di collegamento; in particolare, tale valore coincide con il valore contabile alla data di transizione iscritto nei bilanci civilistici in base ai principi contabili italiani.

In sede di transizione agli IFRS, il Gruppo Tecnoinvestimenti ha applicato l'IFRS 3 retrospettivamente a tutte le aggregazioni aziendali a partire dalla data di assunzione del controllo del Gruppo Ribes, avvenuta il 20 maggio 2013, scegliendo quindi di usufruire dell'esenzione facoltativa prevista dall'IFRS 1 soltanto per le operazioni antecedenti.

Il Gruppo ha provveduto, pertanto, a rideterminare retrospettivamente il *fair value* delle attività e passività acquisite mediante la menzionata "*business combination*" e ad effettuare il connesso processo di "*purchase price allocation*", i cui effetti sono descritti nei paragrafi successivi.

Eccezioni Obbligatorie alla Completa Adozione Retrospettiva degli IFRS

L'IFRS 1 proibisce l'applicazione retrospettiva degli IAS/IFRS nelle seguenti circostanze:

- cancellazione di attività e passività finanziarie;
- contabilizzazione delle operazioni di copertura;
- stime valutative;
- attività classificate come possedute per la vendita e attività operative cessate.

L'unica eccezione obbligatoria applicabile alla Società riguarda le stime valutative: l'IFRS 1 stabilisce che le stime effettuate alla data di transizione agli IFRS devono essere conformi alle stime effettuate alla stessa data secondo i precedenti principi contabili (salvo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze di principio).

Le altre eccezioni obbligatorie prescritte dall'IFRS 1 non sono state adottate, in quanto relative a fattispecie non applicabili al Gruppo.

Trattamenti Prescelti nell'Ambito delle Opzioni Contabili Previste dagli IFRS

- *Rimanenze*: secondo lo IAS 2 - Rimanenze, il costo delle rimanenze deve essere determinato adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. È stato scelto di utilizzare il costo medio ponderato, utilizzato anche in sede di applicazione dei principi contabili italiani.
- *Valutazione delle attività materiali ed immateriali*: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari, lo IAS 40 – Investimenti immobiliari e lo IAS 38 – Attività immateriali prevedono che tali attività possano essere valutate al costo oppure determinando periodicamente il valore di mercato e adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione del valore di mercato. È stato scelto di adottare il metodo del costo.

Prospetto di Riconciliazione della Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 1° gennaio 2014

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria al 1° gennaio 2014 del Gruppo predisposta in conformità ai principi contabili italiani e la situazione patrimoniale e finanziaria predisposta in conformità agli IFRS.

Note	In Migliaia di Euro	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	IFRS
ATTIVITÀ					
	Immobili, Impianti e macchinari	972	291	-	1.263
1,2,3,4,9	Attività immateriali e avviamento	15.214	-291	11.374	26.297
	Investimenti immobiliari	-	-	-	-
4	Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	1.751	-	-	1.751
	Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	29.615	-	-	29.615
	Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	4.153	-	-	4.153
5	Strumenti finanziari derivati	-	-	50	50
	Attività per imposte differite	2.229	-	158	2.387
10	Crediti commerciali e altri crediti	6.497	-522	-	5.975
ATTIVITÀ NON CORRENTI		60.431	-522	11.582	71.491
	Rimanenze	266	-	-	266
	Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	11.008	-	-	11.008
	Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-
	Attività per imposte correnti	38	-	-	38
	Crediti commerciali e altri crediti	24.911	-	-	24.911
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.056	-	-	18.056
	Attività possedute per la vendita	350	-	-	350
ATTIVITÀ CORRENTI		54.629	0	0	54.629
TOTALE ATTIVITÀ		115.060	-522	11.582	126.120
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ					
	Capitale sociale	52.000	-	-	52.000
	Riserve	24.320	-	1.560	25.880
	<i>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</i>	76.320	-	1.560	77.880
	<i>Patrimonio netto di terzi</i>	3.523	-	-3.426	97
TOTALE PATRIMONIO NETTO		79.843	0	-1.866	77.977
	Fondi	973	-	-	973
8	Benefici ai dipendenti	3.450	-	-209	3.241
3,4	Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	-	-	4.451	4.451

5	Strumenti finanziari derivati	-	-	67	67
	Passività per imposte differite	134	-	2297	2431
	Debiti commerciali e altri debiti	-	-	-	-
10	Ricavi e proventi differiti	700	-522	-64	114
PASSIVITÀ NON CORRENTI		5.257	-522	6.542	11.277
	Fondi	-	-	-	-
	Benefici ai dipendenti	-	-	-	-
3	Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	7.797		7.089	14.886
	Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-
	Debiti commerciali e altri debiti	19.712	-	-	19.712
	Ricavi e proventi differiti	2.217	-	-184	2.033
	Passività per imposte correnti	235	-	-	235
	Passività possedute per la vendita	-	-	-	-
PASSIVITÀ CORRENTI		29.960	0	6.906	36.866
TOTALE PASSIVITÀ		35.217	-522	13.448	48.143
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		115.060	-522	11.582	126.120

Prospetto di Riconciliazione della Situazione Patrimoniale e Finanziaria al 31 dicembre 2014

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2014 del Gruppo predisposta in conformità ai principi contabili italiani e la situazione patrimoniale e finanziaria predisposta in conformità agli IFRS.

Note	In Migliaia di Euro	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	IFRS
ATTIVITÀ					
10	Immobili, Impianti e macchinari	4.659	472	99	5.230
1,2,3,4,10	Attività immateriali e avviamento	79.103	-472	40.866	119.497
	Investimenti immobiliari				
6,1	Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	1.716	-10	35	1.741
	Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	11			11
	Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	4.276	16		4.292
	Strumenti finanziari derivati				
	Attività per imposte differite	1.948		568	2.516
	Crediti commerciali e altri crediti	3.066	-11	-389	2.666
ATTIVITÀ NON CORRENTI		94.779	-5	41.179	135.953
	Rimanenze	559			559
	Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	5.142	-19		5.123
5	Strumenti finanziari derivati	0		54	54
	Attività per imposte correnti	405			405
	Crediti commerciali e altri crediti	39.826	-31	-53	39.742
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14.828			14.828
	Attività possedute per la vendita				
ATTIVITÀ CORRENTI		60.760	-50	1	60.711
TOTALE ATTIVITÀ		155.539	-55	41.180	196.664
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ					
	Capitale sociale	31.700			31.700
	Riserve	32.501		204	32.705
	Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante	64.201		204	64.405
	Patrimonio netto di terzi	3.796		-3.716	80
TOTALE PATRIMONIO NETTO		67.997	0	-3.512	64.485

PASSIVITA'				
	Fondi	1.167	-25	1.142
8	Benefici ai dipendenti	4.583	465	5.048
3	Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	32.609	35.011	67.620
7	Strumenti finanziari derivati		103	103
	Passività per imposte differite	321	9.154	9.475
	Debiti commerciali e altri debiti			
	Ricavi e proventi differiti	45	6	51
PASSIVITÀ NON CORRENTI		38.725	0	44.714
	Fondi			
	Benefici ai dipendenti	101		101
4,1	Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	7.777	-10	7.733
5	Strumenti finanziari derivati		74	74
	Debiti commerciali e altri debiti	31.550	60	31.611
	Ricavi e proventi differiti	8.162	-118	7.981
	Passività per imposte correnti	1.227	13	1.240
	Passività possedute per la vendita			
PASSIVITÀ CORRENTI		48.817	-55	48.740
TOTALE PASSIVITÀ		87.542	-55	44.692
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		155.539	-55	196.664

Prospetto di Riconciliazione del Conto Economico Complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il conto economico al 31 dicembre 2014 del Gruppo predisposto in conformità ai principi contabili italiani e il conto economico complessivo predisposto in conformità agli IFRS.

Note	In migliaia di Euro	Principi Contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	IFRS
10 Ricavi		77.867	-988	-281	76.598
Costi per materie prime		6.671	40	-	6.711
11 Costi per servizi		32.369	-1.190	399	31.578
8 Costi del personale		23.862	2.691	-69	26.484
Altri costi operativi		3.315	-2.541	-1	773
1,2 Ammortamenti		4.510	-1	-1.520	2.989
Accantonamenti		57	-	-	57
Svalutazioni		199	-	-	199
Totale costi		70.983	-1.001	-1.191	68.791
RISULTATO OPERATIVO		6.884	13	910	7.807
Proventi finanziari		1.012	-14	5	1.003
8 Oneri finanziari		178	-1	113	290
Oneri finanziari netti		834	-13	-108	713
6 Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali		-14	-	35	21
RISULTATO ANTE IMPOSTE		7.704	-	837	8.541
Imposte		3.614	-	-28	3.585
RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO		4.090	-	865	4.956
Risultato delle attività operative cessate					
RISULTATO DELL'ESERCIZIO		4.090	-	865	4.956
Altre componenti del conto economico complessivo					-
Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) dell'esercizio					-

8	Utili (Perdite) da valutazione attuariale di fondi per benefici ai dipendenti	-	-	-532	-532
	Effetto fiscale	-	-	146	146
Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) dell'esercizio		-	-	-386	-386
Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) dell'esercizio:					-
	Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere	-	-	-	-
7	Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati	-	-	-103	-103
	Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto - quota delle altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-
	Effetto fiscale	-	-	28	28
Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) dell'esercizio		-	-	-75	-75
Totale altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali		-	-	-461	-461
Totale conto economico complessivo dell'esercizio		4.090	-	404	4.495
Utile dell'esercizio attribuibile a:					0
	Soci della controllante	3.401	-	1.428	4.829
	Partecipazioni di terzi	689	-	-562	127
Totale conto economico complessivo dell'esercizio attribuibile a:					
	Soci della controllante	3.401	-	966	4.367
	Partecipazioni di terzi	689	-	-560	129

Prospetti di Riconciliazione del Patrimonio Netto Complessivo al 1° gennaio 2014 ed al 31 dicembre 2014 e del Risultato Complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del patrimonio netto determinato in accordo ai principi contabili italiani con il patrimonio netto determinato in accordo agli IFRS, al 1° gennaio 2014 e al 31 dicembre 2014:

Migliaia di Euro				
	Note	PN 1° gennaio 2014 Gruppo e Terzi	PN 31 dicembre 2014 Gruppo e Terzi	
Principi Contabili Italiani - Bilancio Consolidato		79.842	67.997	
Attività immateriali a vita utile definita	1	-47	-696	
Ammortamento avviamenti	2	550	1.659	
Rilevazione passività finanziarie per opzioni put su quote minoritarie	3	-2.506	-3.866	
Corrispettivo potenziale	4	-	-129	
Opzioni call su interessenze di terzi	5	-13	-14	
Valutazione Equity Method	6	-	35	
Cash flow hedge	7	-	-74	
Benefici ai dipendenti	8	151	-256	
Altri effetti	9	-	-171	
IFRS - Bilancio Consolidato		77.977	64.485	

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 determinato in accordo ai principi contabili italiani con il risultato complessivo determinato in accordo agli IFRS:

Migliaia di Euro				
		Risultato dell'esercizio	Altre componenti del Conto Economico Complessivo	Totale Conto Economico Complessivo
Principi Contabili Italiani	Note	4.090	-	4.090

Attività immateriali a vita definita	1	-188	-	-188
Ammortamento avviamenti	2	1.110	-	1.110
Rilevazione passività finanziarie per opzioni put su quote minoritarie	3	-20	-	-20
Opzioni call su interessenze di terzi	5	-1	-	-1
Valutazione Equity Method	6	35	-	35
Cash flow hedge	7	-	-74	-74
Benefici ai dipendenti	8	-21	-387	-408
Altri effetti	9	-49	-	-49
IFRS		4.956	-461	4.495

NOTE ESPLICATIVE AGLI EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS

Di seguito si descrivono la natura e l'importo delle rettifiche che sono state apportate alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 1° gennaio 2014 e al 31 dicembre 2014, nonché al conto economico complessivo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, redatto secondo i principi contabili italiani.

1. ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA UTILE DEFINITA

Le rettifiche hanno riguardato principalmente lo storno dei costi di impianto ed ampliamento la cui capitalizzazione non è ammessa dallo IAS 38 per la carenza dei requisiti di capitalizzabilità richiesti dal medesimo principio. Tale rettifica ha comportato un decremento del patrimonio netto al 1° gennaio 2014 di circa Euro 47 mila e di Euro 696 mila al 31 dicembre 2014.

Nell'ambito di tale rettifica si rileva lo storno dei costi attribuibili alla quotazione sul mercato AIM (capitalizzati tra i costi di impianto e ampliamento secondo i principi contabili nazionali), i quali nel rispetto dello IAS 32, in qualità di costi di transazione relativi ad un'operazione sul capitale, sono contabilizzati come una diminuzione di patrimonio netto in proporzione al numero di azioni emesse nell'ambito della medesima quotazione (Euro 461 mila). I costi eccedenti tale rapporto sono stati rilevati a conto economico (Euro 164 mila).

2. AMMORTAMENTO AVVIAMENTI ED ALLOCAZIONE *EXCESS COST*

L'avviamento non è più soggetto al processo di ammortamento ma sottoposto annualmente a un processo di valutazione per la verifica di perdite durevoli (*impairment test*).

L'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento non è stata applicata *in toto* agli avviamenti già iscritti nel bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani in quanto in sede di transizione si è deciso, come consentito dall'IFRS 1, di riaprire le *business combinations* a partire dalla data di acquisizione del controllo del Gruppo Ribes (inizio 2013). Tale decisione, ai fini dell'allocazione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del summenzionato Gruppo, ha comportato la rilevazione delle seguenti attività immateriali:

- attività immateriale per *backlog orders* (ordini in portafoglio) il cui valore è stato interamente iscritto, al netto dell'effetto fiscale, ad abbattimento del patrimonio netto alla data di transizione in ragione della durata annuale dei contratti cui tali ordini si riferiscono;
- attività immateriale per *customer list* (lista clienti). In base al tasso di turnover della clientela della controllata Ribes si ritiene che la *customer list* possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 20 anni a partire dall'esercizio 2013. Ciò ha comportato la rilevazione della prima quota di ammortamento, al netto dell'effetto fiscale, a riduzione del patrimonio netto alla data

di transizione e la seconda nella voce ammortamenti del conto economico al 31 dicembre 2014.

L'effetto complessivo netto di entrambe le rettifiche (interruzione del processo di ammortamento per gli avviamenti iscritti e rilevazione dell'ammortamento sugli *intangible* originariamente non iscritti in base ai principi contabili italiani) è positivo sia sul patrimonio netto al 1° gennaio 2014 per Euro 550 mila che sul patrimonio netto al 31 dicembre 2014 per Euro 1.659 mila.

Si precisa, inoltre, che successivamente all'aggregazione aziendale riferibile al Gruppo Ribes, Tecnoinvestimenti ha acquisito il controllo del Gruppo Assicom e della ex controllata Infonet S.r.l. in data 16 dicembre 2014. Il maggior prezzo pagato rispetto alle attività acquisite e le passività assunte ha comportato:

- la rilevazione per il Gruppo Assicom di un'attività immateriale per *backlog orders* per un importo di Euro 1.302 mila, a lordo di passività per imposte differite di Euro 422 mila, da iscriversi a conto economico in 4 esercizi a partire dal 2015 e un'attività immateriale per *customer list* per un importo di Euro 14.304 mila, a lordo di passività per imposte differite di Euro 4.634 mila che, in base al tasso di turnover della clientela della controllata Assicom, si ritiene possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 14 anni a partire dall'esercizio 2015;
- la rilevazione per la ex controllata Infonet S.r.l., di un'attività immateriale per *backlog orders* per un importo di Euro 272 mila, a lordo di passività per imposte differite di Euro 85 mila, interamente iscritto a conto economico nell'esercizio 2015 e un'attività immateriale per *customer list* per un importo di Euro 5.728 mila, a lordo di passività per imposte differite di Euro 1.799 mila, che, in base al tasso di *turnover* della clientela della ex controllata Infonet S.r.l., si ritiene possa esaurire la sua utilità futura in un periodo di 16 anni a partire dall'esercizio 2015.

Tale allocazione non ha prodotto effetti sul patrimonio netto al 31 dicembre 2014 in quanto l'acquisizione del controllo di tali partecipazioni si è perfezionata in prossimità della fine dell'esercizio 2014.

3. RILEVAZIONE PASSIVITA' FINANZIARIE PER OPZIONI PUT SU QUOTE MINORITARIE

Secondo lo IAS 32 un contratto d'opzione che contiene un'obbligazione per un'entità ad acquistare le partecipazioni dei soci di minoranza di una controllata in cambio di disponibilità liquide o altre attività finanziarie, dà origine nel bilancio consolidato ad una passività finanziaria per il valore attuale dell'importo da corrispondere a fronte dello storno degli interessi degli stessi soci di minoranza.

Tale approccio ha comportato al 1° gennaio 2014:

- la rilevazione di una passività finanziaria corrente pari a Euro 7.088 mila pari al valore attuale dell'esborso dovuto per l'esercizio dell'opzione PUT avvenuto da parte di alcuni dei soci Ribes nell'esercizio 2014. La contropartita della passività finanziaria è stata il corrispondente incremento dell'avviamento iscritto in sede di aggregazione aziendale.
- la rilevazione di una passività finanziaria non corrente pari a Euro 3.123 mila a fronte dell'opzione put concessa ad un socio di minoranza di Ribes, subentrato successivamente all'acquisizione del controllo di quest'ultima, esercitabile oltre l'esercizio. Al 1° gennaio 2014 l'effetto sul patrimonio netto è negativo per Euro 2.506 mila.

Al 31 dicembre 2014 tale approccio ha comportato:

- la rilevazione della passività finanziaria non corrente, già iscritta alla data di transizione, per un importo di Euro 3.715 mila per l'opzione *put* ancora in essere. L'incremento rispetto alla data di transizione, pari a Euro 592 mila, è stato registrato a patrimonio netto. L'ulteriore abbattimento di patrimonio netto rispetto alla data di transizione (da Euro 2.506 mila a Euro 3.866 mila), oltre che per il citato effetto sulla passività finanziaria non corrente ancora in essere, si riferisce alla variazione delle altre passività finanziarie per opzioni *put* iscritte alla data di transizione nel passivo corrente.
- il riconoscimento di una passività finanziaria non corrente in merito ad opzioni *put* concesse ai soci di minoranza di Assicom pari a Euro 32.065 mila nell'ambito dell'operazione di acquisizione del controllo. La contropartita della passività finanziaria è stata il corrispondente incremento dell'avviamento e delle altre attività immateriali, a lordo delle passività per imposte differite, rilevate in sede di allocazione dell'*excess cost* pagato.

4. CORRISPETTIVO POTENZIALE

La transizione agli IFRS ha comportato al 1° gennaio 2014 il riconoscimento di una passività finanziaria non corrente pari a Euro 1.328 mila, corrispondente al valore attuale del corrispettivo potenziale (*earn out*) di Euro 1,5 milioni da erogare nel 2015 ai venditori di Ribes. subordinato ad eventi futuri. La rettifica è in accordo con l'IFRS 3, il quale prevede l'inclusione della rettifica ritenuta probabile del costo dell'aggregazione nella *consideration transferred* alla data di acquisizione del controllo apportando una variazione all'avviamento originariamente iscritto. Al 1° gennaio 2014 non si rileva pertanto alcun impatto sul patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2014, in considerazione dell'intera rilevazione della passività finanziaria al valore nominale di Euro 1,5 milioni secondo i principi contabili italiani si rileva una minore passività finanziaria corrente pari a Euro 43 mila per effetto dell'attualizzazione rilevata ai fini IFRS. A patrimonio netto tale impostazione ha comportato al 31 dicembre 2014 un effetto negativo di Euro 129 mila dovuto alla capitalizzazione del valore attuale della passività finanziaria per il passaggio del tempo.

5. OPZIONI CALL SU INTERESSENZE DI TERZI

Secondo lo IAS 39 i contratti d'opzione rappresentano degli strumenti finanziari derivati e pertanto ne deve essere rilevato il relativo *fair value*. Tale rettifica ha riguardato la rilevazione dei contratti d'opzione relativi al diritto ad acquistare (*call option*) le azioni delle società Expert Links S.r.l. e Sixtema. Tale impostazione ha prodotto un effetto negativo sul patrimonio netto alla data di transizione pari a Euro 13 mila e negativo al 31 dicembre 2014 per Euro 14 mila a seguito della rilevazione di maggiori oneri finanziari nell'esercizio 2014 per Euro 1 mila.

6. VALUTAZIONE EQUITY METHOD

La transizione agli IFRS ha comportato l'interruzione dell'ammortamento dell'avviamento iscritto nella valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Sixtema. L'effetto della transizione agli IFRS al 31 dicembre 2014 è positivo per Euro 35 mila e pari alla quota annuale dell'ammortamento figurativo rilevato secondo i principi contabili italiani.

7. CASH FLOW HEDGE

Il Gruppo nel 2014 ha stipulato degli strumenti derivati *interest rate swap*. La finalità di tali strumenti è di copertura dalle fluttuazioni dei tassi di interesse variabili sui finanziamenti ottenuti per l'acquisizione del Gruppo Assicom.

Gli strumenti derivati sono rilevati al fair value nella situazione patrimoniale-finanziaria, a differenza di quanto previsto dai principi contabili italiani.

In accordo con gli IFRS, le variazioni di fair value dei derivati designati come *cash flow hedge* e qualificati come tali, vengono rilevate, limitatamente alla sola quota "efficace", nel conto economico complessivo attraverso una specifica riserva di patrimonio netto (*riserva cash flow hedge*), che viene successivamente riversata a conto economico al momento della manifestazione economica del sottostante oggetto di copertura.

Al 31 dicembre 2014 tale diverso approccio rispetto ai principi contabili italiani ha determinato un effetto negativo sul patrimonio netto di Euro 74 mila.

8. BENEFICI AI DIPENDENTI

Secondo i principi contabili italiani, i benefici successivi al rapporto di lavoro sono rilevati per competenza durante il periodo di rapporto di lavoro dei dipendenti, in conformità alla legislazione e ai contratti di lavoro applicabili.

Secondo gli IFRS, i benefici successivi al rapporto di lavoro sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Il Fondo di Trattamento di Fine Rapporto (in seguito "TFR"), in base allo IAS 19, è assimilabile ad un programma a benefici definiti per la parte maturata fino al 31 dicembre 2006, da valutarsi sulla base di assunzioni statistiche e demografiche, nonché metodologie attuariali di valutazione. Lo stesso trattamento contabile è stato applicato al Fondo per Indennità Suppletiva di clientela.

L'applicazione del principio contabile internazionale ha determinato un incremento del patrimonio netto al 1° gennaio 2014 di Euro 151 mila ed un decremento al 31 dicembre 2014 pari a Euro 256 mila.

9. ALTRI EFFETTI

In aggiunta a quanto sopra menzionato, la transizione agli IFRS ha comportato talune rettifiche di minore rilevanza e/o non ricorrenti relative alla valutazione del finanziamento al costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo ovvero alla sistemazione in sede di transizione di alcune partite contabili incluse nel bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani.

10. RICLASSIFICHE

L'adozione degli IFRS ha comportato anche talune riclassifiche che, in quanto tali, non hanno effetto sul risultato d'esercizio o sul patrimonio netto bensì su alcune linee della situazione patrimoniale -finanziaria consolidata e sul conto economico consolidato. In particolare, nell'ambito delle riclassifiche apportate in sede di processo di transizione si evidenzia quanto segue:

- Riclassifica dei ricavi relativi ad incrementi di immobilizzazioni per lavori interni al gruppo. Lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono infatti la possibilità di capitalizzare tali costi ma non contemplano

l'iscrizione dell'incremento nell'ambito dei ricavi. Pertanto, ai fini della transizione, i ricavi sono stati rettificati a fronte di una medesima rettifica dei costi per servizi necessari per la realizzazione dei cespiti. La riclassifica è pari a Euro 970 mila sull'esercizio 2014.

- Riclassifica dai costi per servizi ai costi del personale dei compensi degli amministratori e dei compensi per collaborazioni coordinate e continuative. La riclassifica è pari a Euro 2.691 mila sull'esercizio 2014.
- Riclassifica dagli altri costi operativi ai costi per servizi dei costi per godimento di beni di terzi. La riclassifica è pari a Euro 2.541 mila sull'esercizio 2014.
- Per quanto concerne i costi sostenuti per miglorie su beni di terzi e precedentemente classificati tra le immobilizzazioni immateriali secondo quanto previsto dai principi contabili nazionali, essi debbono essere riclassificati tra le immobilizzazioni materiali qualora da tali costi ci si attenda di ottenere benefici economici futuri e risulti determinabile in maniera attendibile il relativo costo. La riclassifica è pari a Euro 291 mila al 1° gennaio 2014 e Euro 477 mila al 31 dicembre 2014.

Le passività finanziarie relative ai decimi da richiamare, ai fini IFRS debbono essere rilevate a decremento del valore della partecipazione. L'importo di tale riclassifica sul 31 dicembre 2014 sulla partecipazione in eTuitus è pari a Euro 9 mila.

20.2 Informazioni finanziarie pro forma

20.2.1 Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015

Nel presente paragrafo sono riportati i prospetti consolidati pro forma al 31 dicembre 2015, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 giugno 2016, contenuti nel documento denominato "*Prospetti Pro Forma Tecnoinvestimenti 31 dicembre 2015* *il CDA del 30/06/2016*", unitamente alla relativa relazione della Società di Revisione.

Le fonti delle informazioni finanziarie utilizzate per la redazione dei Prospetti Pro Forma Tecnoinvestimenti 31 dicembre 2015 sono le seguenti:

- dati storici relativi al bilancio consolidato IFRS del Gruppo Tecnoinvestimenti chiuso al 31 dicembre 2015 (approvato dal CDA in data 30 marzo 2016 ed assoggettato a revisione contabile completa da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 14 aprile 2016) e del bilancio consolidato ITA GAAP del Gruppo Co.Mark chiuso al 31 dicembre 2015 approvato dal CDA del 8 aprile 2016 (assoggettato a revisione contabile completa da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 8 aprile 2016);
- dati storici relativi alla situazione contabile consolidata ITA GAAP del Gruppo Visura chiusa al 31 dicembre 2015 redatta a partire dai bilanci d'esercizio delle società del Gruppo Visura, approvati dalle rispettive Assemblee in data 18 marzo 2016 e assoggettati a revisione da parte del revisore legale Agnese Storti (n. iscrizione 165741) (Visura S.p.A e Lextel S.p.A.), e non assoggettata a revisione contabile (ISI S.r.l.);
- dati storici relativi ai bilanci d'esercizio ITA GAAP della Datafin S.r.l. approvato in Assemblea il 25 marzo 2016 e della Ecomind App Factory S.r.l. approvato dall'assemblea in data 24 marzo 2016 ed entrambi chiusi al 31 dicembre 2015 (non assoggettati a revisione contabile);;
- scritture di rettifica pro forma ad essi applicate e descritte nel dettaglio nei Prospetti pro forma Tecnoinvestimenti 31 dicembre 2015.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma al 31 dicembre 2015									
	Nota	Gruppo Tecno	Gruppo Co. Mark	Gruppo Visura	Aggregato	Rettifiche pro forma		Nota rettifiche pro forma	Gruppo
In migliaia di Euro		31-dic-15	31-dic-15	31-dic-15	31-dic-15	Gruppo Co.Mark	Gruppo Visura		31-dic-15
ATTIVITÀ		A	B	C	D=A+B+C	E	F		G=D+E+F
Immobili, Impianti e macchinari	7.1	5.813	76	790	6.679	0	-34	a)	6.645
Attività immateriali e avviamento	7.2	120.372	46	2.655	123.073	42.720	30.068	b)	195.860
Investimenti immobiliari		0	0	0	0	0	0		0
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	7.3	2.458	0	0	2.458	0	0		2.458
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	7.3	18	0	0	18	0	0		18
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	7.4	19	40	1.947	2.006	0	-624	c)	1.383
Strumenti finanziari derivati	7.10	0	0	0	0	0	0		0
Attività per imposte differite	7.5	2.222	0	119	2.341	21	43	d)	2.405
Crediti commerciali e altri crediti	7.6	2.251	0	0	2.251	0	0		2.251
ATTIVITÀ NON CORRENTI		133.153	163	5.510	138.826	42.741	29.453		211.021
Rimanenze	7.7	424	0	378	802	0	-91	e)	710
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	7.8	3.359	4.232	1.698	9.289	-4.232	56	c)	5.113
Strumenti finanziari derivati	7.10	0	0	0	0	0	0		0
Attività per imposte correnti	7.9	499	73	269	841	0	0		841
Crediti commerciali e altri crediti	7.6	45.394	4.514	2.155	52.063	0	-496	f)	51.567
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.11	19.316	2.545	7.894	29.755	2.048	13.183	g)	44.985
Attività possedute per la vendita		0	0	0	0	0	0		0
ATTIVITÀ CORRENTI		68.992	11.364	12.393	92.749	-2.184	12.652		103.217
TOTALE ATTIVITÀ		202.145	11.526	17.904	231.575	40.557	42.105		314.237
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									
Capitale sociale		31.700	150	1.000	32.850	-150	-1.000	h)	31.700
Riserve		45.398	6.976	5.121	57.495	-6.976	23.172	h)	73.691
Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante		77.098	7.126	6.121	90.345	-7.126	22.172	h)	105.391
Patrimonio netto di terzi		96	0	42	138	0	-36	h)	102
TOTALE PATRIMONIO NETTO	7.12	77.194	7.126	6.163	90.483	-7.126	22.136		105.494
PASSIVITÀ									
Fondi	7.13	1.256	170	222	1.648	-88	-222	i)	1.338
Benefici ai dipendenti	7.14	5.143	504	764	6.411	73	-519	l)	5.965
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	7.15	59.914	0	0	59.914	33.780	21.027	m)	114.721
Strumenti finanziari derivati	7.10	176	0	0	176	0	0		176
Passività per imposte differite	7.5	7.829	0	0	7.829	21	13	d)	7.863
Debiti commerciali e altri debiti	7.16	0	0	6	6	0	0		6
Ricavi e proventi differiti	7.17	75	0	0	75	0	0		75
PASSIVITÀ NON CORRENTI		74.393	674	993	76.060	33.786	20.300		130.145
Fondi	7.13	0	0	0	0	0	0		0
Benefici ai dipendenti	7.14	0	0	0	0	0	0		0
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. derivati	7.15	9.659	0	0	9.659	13.898	1.717	m)	25.274
Strumenti finanziari derivati	7.10	0	0	0	0	0	0		0
Debiti commerciali e altri debiti	7.16	31.053	1.958	5.544	38.555	0	-2.050	f)	36.505
Ricavi e proventi differiti	7.17	9.565	1.599	5.070	16.234	0	0		16.234
Passività per imposte correnti	7.9	281	168	134	583	0	0		583
Passività possedute per la vendita		0	0	0	0	0	0		0
PASSIVITÀ CORRENTI		50.558	3.726	10.748	65.032	13.898	-333		78.597
TOTALE PASSIVITÀ		124.951	4.400	11.740	141.091	47.684	19.967		208.742
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		202.145	11.526	17.904	231.575	40.557	42.105		314.237

Prospetto dell'utile(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015											
Periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre											
In migliaia di Euro	Nota	Gruppo TI 31-dic-15	Gruppo Co. Mark 31-dic-15	Gruppo Visura 31-dic-15	Aggregato 31-dic-15	Datafin	Eco-Mind App Factor y	Gruppo Co. Mark	Gruppo Visura	Nota rettifiche pro forma	Gruppo TI 31-dic-15 L=D+F+G+H+I
		A	B	C	D=A+B+C	F	G	H	I		
Ricavi	8.1	126.439	15.048	17.347	158.834	2.445	60	203	-1.962	n)	159.579
Costi per materie prime	8.2	7.000	57	1.281	8.338	13	0	0	-1.412	o)	6.939
Costi per servizi	8.3	56.385	5.026	7.228	68.639	1.795	45	-328	-1.703	p)	68.447
Costi del personale	8.4	36.832	4.761	3.134	44.727	688	22	679	1.289	p)	47.405
Altri costi operativi	8.5	771	534	311	1.616	61	0	86			1.763
Ammortamenti	8.6	7.613	109	775	8.497	134	12	1	-186	q)	8.457
Accantonamenti	8.6	47	0	0	47	0	0	0			47
Svalutazioni	8.6	1.002	735	4	1.741	5	0	45			1.791
Totale costi		109.650	11.222	12.732	133.604	2.696	79	483	-2.013		134.849
RISULTATO OPERATIVO		16.790	3.826	4.614	25.230	-251	-19	-280	50		24.731
Proventi finanziari	8.7	206	7	227	440	0	0	0	-6	r)	433
Oneri finanziari	8.7	1.303	0	31	1.334	18	0	305	211	r)	1.868
Oneri finanziari netti		-1.097	7	196	-894	-18	0	-305	-217		-1.434
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali		51	-55	0	-4			55			51
RISULTATO ANTE IMPOSTE		15.744	3.778	4.810	24.332	-269	-19	-530	-167		23.348
Imposte	8.8	4.675	1.561	1.707	7.943	-62	-5	-164	-102	s)	7.610
RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO		11.069	2.217	3.103	16.389	-207	-14	-366	-64		15.738
Risultato delle attività operative cessate		0	0	0	0			0			0
UTILE DEL PERIODO		11.069	2.217	3.103	16.389	-207	-14	-366	-64		15.738
Altre componenti del conto economico complessivo											0
Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo					0			0	0		0
Utili (Perdite) da valutazione attuariale di fondi per benefici ai dipendenti		314			314			-3	24	l)	335
Effetto fiscale		-94			-94			1	-6	l)	-99
Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo		220	0	0	220	0	0	-2	18		236
Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo:											0
Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere		2			2			0	0		2
Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati		-74			-74			0	0		-74
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto - quota delle altre componenti del conto economico complessivo		41			41			0	0		41
Effetto fiscale		14			14			0	0		14
Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo		-17	0	0	-17	0	0	0	0		-17
Totale altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali		203	0	0	203	0	0	-2	18		219
Totale conto economico complessivo del periodo		11.272	2.217	3.103	16.592	-207	-14	-368	-46		15.957
Utile del periodo attribuibile a:											
Soci della controllante		11.024	2.217	3.069	16.310	-197	-14	-366	-64		15.669
Partecipazioni di terzi		45	0	34	79	-10	0	0	0		69
Totale conto economico complessivo del periodo attribuibile a:											
Soci della controllante		11.226	2.217	3.069	16.512	-197	-14	-368	-46		15.887
Partecipazioni di terzi		46	0	34	80	-10	0	0	0		70
Utile per azione											
Utile base per azione (euro)		0,36									0,50
Utile diluito per azione (euro)		0,36									0,50

Rendiconto finanziario consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015				
Periodo di dodici mesi chiuso al 31 dicembre				
	Gruppo Tecnoinvestimenti	Rettifiche	Nota rettifiche	Gruppo Tecnoinvestimenti
	31-dic-15	pro forma	pro forma	31-dic-15
	A	D		E=A+D
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa				
Utile del periodo	11.069	5.016	n)	16.085
Rettifiche per:				
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	1.686	360	n)	2.046
- Ammortamento di attività immateriali	5.927	485	n)	6.412
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	788	789	n)	1.577
- Accantonamenti	47	0		47
- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento	214	0		214
- Oneri finanziari netti	1.097	138	n)	1.235
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	-51	0		-51
- Imposte sul reddito	4.675	3.090	n)	7.765
Variazioni di:				
- Rimanenze	142	-278	n)	-136
- Crediti commerciali e altri crediti	-4.066	-916	n)	-4.982
- Debiti commerciali e altri debiti	-278	-276	n)	-554
- Fondi e benefici ai dipendenti	-360	407	n)	47
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	1.342	650	n)	1.992
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	22.230	9.468		31.698
Interessi pagati	-938	-65	n)	-1.003
Imposte sul reddito pagate	-7.655	-3.643	n)	-11.298
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa	13.638	5.759		19.397
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento				
Interessi incassati	245	230	n)	475
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	6.070	-71	n)	5.999
(Investimenti)/disinvestimenti in partecipazioni non consolidate	-625	0		-625
(Acquisto)/vendita di immobili, impianti e macchinari	-1.654	-271	n)	-1.925
(Acquisto)/vendita di attività immateriali	-4.187	-782	n)	-4.969
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	-2.786	2.786	o)	0
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento	-2.936	1.891		-1.045
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento				
Accensione di passività finanziarie	1.590	-888	n)	702
Rimborso di passività finanziarie	-2.721	-29	n)	-2.750
Pagamento di debiti per leasing finanziari	-97	0		-97
Pagamento <i>earn out</i> Ribes	-1.500	0		-1.500
Dividendi pagati	-3.486	-2.500		-5.986
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	-6.214	-3.417		-9.631
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.488	4.233		8.721
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	14.828	21.436	o)	36.264
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	19.316	25.669		44.985

Note esplicative ai Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015

1. Premessa

I presenti prospetti consolidati pro forma al 31 dicembre 2015 (di seguito i “Prospetti Pro Forma”) sono stati predisposti in conformità con quanto previsto dal Regolamento 809/2004/CE ai fini dell’inclusione nel Prospetto Informativo nell’ambito del processo di offerta pubblica di sottoscrizione e di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

I Prospetti Pro Forma, costituiti dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro forma, dal prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma, dal rendiconto finanziario consolidato pro forma e dalle relative note esplicative, sono stati predisposti in relazione alle operazioni di seguito illustrate (collettivamente le “Operazioni”):

- acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark, avvenuta in data 24 marzo 2016;
- acquisizione delle partecipazioni di controllo nelle società Datafin ed EcoMind App Factory S.r.l., entrambe avvenute in prossimità della fine dell’esercizio 2015;

sottoscrizione dell’accordo, avvenuta in data 9 giugno 2016, il cui perfezionamento è previsto entro fine luglio 2016, per l’acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Visura.

I Prospetti Pro Forma sono stati predisposti al fine di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni sull’andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società, come segue:

- per quanto attiene al prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro forma, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2015;
- per quanto attiene il prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma ed il rendiconto finanziario consolidato Pro Forma, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1° gennaio 2015.

In accordo a quanto previsto dal Regolamento 809/2004/CE, Allegato 2, punto 6, si precisa che nel prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma e nei flussi del rendiconto finanziario consolidato pro forma non sono state iscritte rettifiche pro forma che non abbiano un effetto permanente sulla Società.

I Prospetti Pro Forma sono redatti unicamente a scopo illustrativo e non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati della Società e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

Per loro natura i Prospetti Pro Forma riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione patrimoniale-finanziaria o i risultati effettivi della Società.

Nelle seguenti note sono descritte le Operazioni oggetto dei Prospetti Pro Forma (nota 2.) e i principi contabili sottostanti la loro redazione (nota 3). A seguire sono illustrati gli effetti pro forma delle Operazioni rispettivamente sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma (nota 4.), sul prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma (nota 5.) e sul rendiconto finanziario consolidato pro forma (nota 6.).

2. Descrizione delle Operazioni

2.1 Acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark

In data 24 marzo 2016, Tecnoinvestimenti ha perfezionato l'acquisizione del 70% di Co.Mark S.p.A., società specializzata nei servizi di marketing internazionale.

Co.Mark è una società specializzata nell'erogazione di servizi di *temporary export management* finalizzati alla ricerca di clienti e alla creazione di reti commerciali in Italia e all'estero. La società è composta da un *team* di TES (*Temporary Export Specialist™*) dotati di competenze linguistiche, strategiche e commerciali, preparati ad operare sui mercati esteri attraverso un programma di formazione costante. Con una formula che sfrutta i vantaggi del "*Temporary Management*" e dell'*outsourcing*, Co.Mark crea reti commerciali per i propri clienti adottando tecniche di marketing internazionale che permettono di arrivare alla scelta dei mercati che offrono maggiori garanzie, all'individuazione dei canali di distribuzione per il prodotto di riferimento e ad una corretta gestione della ricerca, dei contatti e delle trattative commerciali.

Al 31 dicembre 2015 l'organigramma del Gruppo Co.Mark prevede, oltre alla Co.Mark, le seguenti società controllate al 100%:

- Ventitre S.r.l., società in cui confluiscono le attività amministrative, gestionali e tecnico-contabili del Gruppo;
- Diciotto S.r.l., società in cui confluiscono le attività di call center del Gruppo;
- Co.Mark Centro-Sud S.r.l., società che sviluppa la rete di export nel centro-sud Italia;
- Co.Mark Temporary Export Services S.L., costituita in data 2 luglio 2015, che rappresenta il veicolo con cui sviluppare le attività di export management in Spagna (99%).

Il corrispettivo per l'acquisizione del 70% del capitale di Co.Mark è pari a 32,9 milioni di Euro, inclusivi degli interessi per la dilazione di pagamento concessa su una porzione del prezzo di acquisto. Tale corrispettivo sarà erogato come segue:

- Euro 13 milioni già corrisposti alla data del *closing*;
- ulteriori Euro 12,5 milioni da corrispondersi indicativamente nel mese di luglio, subordinatamente all'approvazione del bilancio al 31/12/2015 e all'eventuale aggiustamento del prezzo (previsto solo al ribasso);
- i restanti Euro 7,4 milioni da corrispondersi nei cinque anni successivi al *closing*, e in cinque rate decrescenti a partire dall'esercizio 2016.

In relazione al restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione *Put&Call* esercitabili in tre tranches annue del 10% ciascuna, ad un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale, in funzione dei tassi di crescita registrati.

- Il contratto di acquisto, quali elementi contrattuali vincolanti, ha previsto il perfezionamento delle seguenti operazioni riguardanti le società del Gruppo Co.Mark:
- la scissione, avvenuta alla data del 31 ottobre 2015, del contratto di leasing finanziario avente ad oggetto la sede sociale della Co.Mark, precedentemente intestato alla stessa, e la contestuale sottoscrizione di un contratto di locazione passiva del medesimo immobile sulla base di un corrispettivo annuo di 250 mila di Euro;
- l'incasso a favore della Co.Mark di un credito finanziario di Euro 4.232 mila e la successiva distribuzione effettuata dalla stessa a favore dei soci fondatori di un dividendo straordinario di pari importo.

Infine, si segnala che, per far fronte agli impegni derivanti dall'acquisto del controllo del Gruppo Co.Mark, in data 2 marzo 2016, a seguito della positiva approvazione da parte del Consiglio di amministrazione della controllante Tecno Holding in qualità di finanziatore, Tecnoinvestimenti ha beneficiato dell'accensione di una linea di finanziamento per un importo massimo di Euro 25 milioni al tasso passivo del 2% più l'Euribor a 6 mesi. Alla data di redazione dei presenti Prospetti Pro Forma, il finanziamento in parola è stato utilizzato per Euro 15 milioni al fine di corrispondere alla data del closing la prima tranche del prezzo di Euro 13 milioni.

L'intera operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, inclusi gli elementi contrattuali vincolanti e la raccolta della provvista finanziaria necessaria all'acquisto sono stati oggetto di rettifiche pro forma aventi impatto sia sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro forma che sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma al 31 dicembre 2015. Per un commento delle suddette rettifiche pro forma, si fa rinvio alle relative note di dettaglio.

2.2 Acquisizione delle partecipazioni di controllo nelle società Datafin S.r.l. ed EcoMind App Factory S.r.l.

In prossimità della fine dell'esercizio 2015, Tecnoinvestimenti, per il tramite delle sue controllate Assicom e InfoCert, ha proceduto all'acquisto rispettivamente del 95% di Datafin e del 100% della EcoMind App Factory S.r.l..

In ragione della data di acquisizione del controllo, nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015, le partecipazioni in esame sono state consolidate solo patrimonialmente senza alcun impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo. In questo caso, posto che il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata della Società al 31 dicembre 2015 già contiene gli effetti delle suddette acquisizioni, le rettifiche pro forma hanno riguardato esclusivamente le voci del prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma al 31 dicembre 2015.

2.3 Sottoscrizione dell'accordo per l'acquisizione del controllo del Gruppo Visura

In data 9 giugno 2016, Tecnoinvestimenti ha sottoscritto, in qualità di acquirente, un contratto di compravendita (il "**Contratto**") con la Sig.ra Margherita Fibelkron, il Sig. Piergiorgio Fabbrini, il Sig. Alessandro Fabbrini e il sig. Alberto Fabbrini (i "**Venditori**" o i "**Soci Fondatori**") per l'acquisto di una partecipazione pari al 60% del capitale sociale di Visura. Il perfezionamento della compravendita, è previsto entro fine luglio 2016.

Al 31 dicembre 2015 l'organigramma del Gruppo Visura prevede, oltre a Visura, le seguenti società:

- Lextel S.r.l. (controllata al 100% da Visura);
- ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (controllata al 92% da Visura).

Visura e la controllata Lextel sono attive nel mercato *Digital Trust* principalmente attraverso la vendita di *Telematic Trust Solutions*, servizi di rivendita di prodotti quali PEC, firma digitale e fatturazione elettronica al pari di InfoCert; offrono, inoltre, servizi telematici per l'avvocatura quali PCT e PPT; tramite ISI il Gruppo Visura propone, inoltre, prodotti e servizi nel settore dell'informatica per gli Ordini Professionali, quali pratiche telematiche, CAF Facile (invio di Modelli 730 ed ISEE) e raccomandate online.

Il corrispettivo definito per l'acquisizione del 60% della partecipazione in Visura è di complessivi Euro 21,9 milioni. Il corrispettivo sarà versato alla data del perfezionamento dell'acquisto. Ai sensi del contratto, è altresì prevista una clausola di *earn out* in forza della quale, con l'approvazione del bilancio 2016, Tecnoinvestimenti sarà tenuta a corrispondere ai soci di minoranza, quale complemento di prezzo, un importo pari al 30% dell'utile distribuibile da Visura; alla data di redazione dei Prospetti Pro Forma, l'*earn out* è iscritto per un valore pari a Euro 962 mila. In relazione al restante 40% del capitale di Visura posseduto dai Soci Fondatori, sono previsti diritti di opzione *Put* e *Call* per l'acquisto, da parte di Tecnoinvestimenti, e la vendita, da parte dei Soci Fondatori, di tali azioni Visura. Tali diritti sono esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018, a un prezzo calcolato sulla base di un multiplo di 6 sull'EBITDA consolidato dell'esercizio 2018 di Visura, tenuto conto anche della posizione finanziaria netta alla medesima data.

L'accordo stipulato, quali elementi contrattuali vincolanti, prevede il previo perfezionamento rispetto al *closing* delle seguenti operazioni riguardanti le società del Gruppo Visura:

- il pagamento dei dividendi deliberati dalle società del Gruppo Visura nelle assemblee di approvazione dei rispettivi bilanci 2015, pari a Euro 3.266 mila per Visura ed Euro 36 mila per la quota dei soci di minoranza di ISI;
- lo scioglimento del mandato degli amministratori delle società del Gruppo Visura con contestuale pagamento del trattamento di fine mandato maturato e rimodulazione dei compensi dei nuovi consigli di amministrazione;
- la rimodulazione dei contratti di locazione in essere delle società del Gruppo Visura.

Infine, si segnala che, per far fronte agli impegni derivanti dall'acquisto del controllo del Gruppo Visura, Tecnoinvestimenti intende utilizzare il versamento in conto futuro aumento di capitale di Euro 28.430 mila deliberato in data 9 giugno 2016 da parte di Tecno Holding ed eseguito in data 27 giugno 2016.

L'intera operazione di acquisto del Gruppo Visura, inclusi gli elementi contrattuali vincolanti e la raccolta della provvista finanziaria necessaria all'acquisto sono stati oggetto di rettifiche pro forma aventi impatto sia sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro forma che sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma al 31 dicembre 2015. Per un commento delle suddette rettifiche pro forma, si fa rinvio alle relative note di dettaglio.

3. Principi contabili e criteri di redazione

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Pro Forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato della Società. Tali principi contabili sono illustrati nelle note esplicative del suddetto bilancio che deve essere letto congiuntamente ai Prospetti Pro Forma.

Va sottolineato che i Prospetti Pro Forma non rappresentano un "*complete set of financial statements*" secondo lo IAS 1 e l'informativa fornita nelle note esplicative non include l'informativa minima richiesta dagli IAS/IFRS.

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma al 31 dicembre 2015 è stata costruita secondo lo schema richiesto dal Regolamento 809/2004/CE, integrato dal documento Consob relativo ai principi di redazione dei dati pro forma. In base a tale documento, è stabilito che i dati pro forma relativi a operazioni d'acquisizione devono essere presentati di norma in un prospetto che riporti in colonne separate:

- i dati consuntivi del bilancio consolidato dell'emittente (colonna A);
- i dati consuntivi relativi alle imprese oggetto dell'operazione (Gruppo Co.Mark colonna B e Gruppo Visura colonna C);
- i dati risultanti dall'aggregazione dei dati presentati nelle colonne precedenti (ricostruzione storico-virtuale, colonna D);
- le rettifiche pro forma relative all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark (colonna E);
- le rettifiche pro forma relative all'operazione di acquisto del Gruppo Visura (colonna F);
- i dati pro forma ottenuti apportando ai dati aggregati le rettifiche pro forma (colonna G).

Il prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2015 si compone delle seguenti colonne:

- i dati consuntivi del bilancio consolidato dell'acquirente dell'emittente (colonna A);
- i dati consuntivi relativi alle imprese oggetto dell'operazione (Gruppo Co.Mark colonna B e Gruppo Visura colonna C);
- i dati risultanti dall'aggregazione dei dati presentati nelle colonne precedenti (ricostruzione storico-virtuale, colonna D);
- le rettifiche pro forma relative all'acquisto della controllata Datafin S.r.l. (colonna F);
- le rettifiche pro forma relative all'acquisto della controllata EcoMind App Factory S.r.l. (colonne G);
- le rettifiche pro forma relative all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark (colonna H);
- le rettifiche pro forma relative all'operazione di acquisto del Gruppo Visura (colonna I);
- i dati pro forma ottenuti apportando ai dati aggregati le rettifiche pro forma (colonna L).

4. Effetti pro forma sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma al 31 dicembre 2015

Di seguito si riporta un commento per ciascuna rettifica pro forma inclusa nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma al 31 dicembre 2015.

a. Immobili, impianti e macchinari

La rettifica in esame, relativa all'operazione di acquisto del Gruppo Visura, pari a Euro 34 mila è attribuibile allo storno dai cespiti delle miglorie sui beni di terzi, per il mancato rispetto del requisito della separabilità dall'immobile cui si riferiscono, richiesto dai principi contabili internazionali.

b. Attività immateriali e avviamento

Le rettifiche in esame relative alle operazioni di acquisto del Gruppo Co.Mark (Euro 42.720 mila) e del Gruppo Visura (Euro 30.068 mila) si riferiscono:

- all'iscrizione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Co.Mark. (Euro 42.732 mila), provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del recente perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere ad

una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016. A seguito della *Purchase Price Allocation* gli importi rappresentati potrebbero essere anche significativamente diversi;

- allo storno dei costi di impianto ed ampliamento (Euro 12 mila) riferibili alle spese di costituzione delle società facenti parte del Gruppo Co.Mark, capitalizzati secondo i principi contabili italiani in cui sono espressi i dati consuntivi del Gruppo Co.mark (colonna B) e oggetto di eliminazione a seguito di riesposizione secondo i principi contabili internazionali;
- all'iscrizione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Visura (Euro 31.642 mila), provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del prossimo perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere ad una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. A seguito della *Purchase Price Allocation* gli importi rappresentati potrebbero essere anche significativamente diversi;
- allo storno di Euro 57 mila attribuibile alla rettifica dell'avviamento determinato secondo i principi contabili italiani in cui sono espressi i dati consuntivi del Gruppo Visura (colonna C), derivante dall'acquisizione di ISI Sviluppo Informatico S.r.l. da parte di Visura S.p.A, rideterminato secondo i principi contabili internazionali.

Di seguito si riepiloga la modalità di determinazione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del Gruppo Co.Mark, allocato provvisoriamente ad avviamento in sede di predisposizione dei Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015, confermato dai dati consuntivi al 31 marzo 2016 (data di consolidamento del Gruppo Co.Mark):

<i>in migliaia di Euro</i>	
Prezzo di acquisto (i)	32.514
Passività per acquisto quote di minoranza (ii)	14.217
Valorizzazione del corrispettivo	46.731
Attività Nette Acquisite (iii)	3.999
Avviamento	42.732

(i) Prezzo di acquisto del 70% del capitale sociale di Co.Mark S.p.A.

(ii) Sul restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in tre tranches annue del 10% ciascuna. Per maggiori dettagli si rimanda al Paragrafo 20.2.2.3.

(iii) Le Attività Nette Acquisite fanno riferimento ai dati contabili al 31 marzo 2016 (data di consolidamento) del Gruppo Co.Mark. La determinazione del fair value delle attività e delle passività acquisite verrà effettuata in sede di *Purchase Price Allocation* prevista entro la redazione del Bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016.

L'*excess cost* pro forma relativo all'acquisizione del Gruppo Visura è stato determinato facendo riferimento alle attività nette del medesimo Gruppo alla data prevista del perfezionamento dell'acquisto. Di seguito si fornisce il metodo di calcolo dell'*excess cost* relativo all'acquisizione del Gruppo Visura:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Prezzo di acquisto (i)	21.900
Passività per acquisto quote di minoranza (ii)	12.509
Valorizzazione del corrispettivo	34.409
Attività Nette Acquisite (iii)	2.767

Avviamento	31.642

(i) Prezzo di acquisto del 60% del capitale sociale di Visura S.p.A.

(ii) Sul restante 40%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018. Per maggiori dettagli si rimanda al Paragrafo 20.2.2.3.

(iii) Le Attività Nette Acquisite fanno riferimento ai dati contabili del Gruppo Visura alla data prevista del perfezionamento dell'acquisto. La determinazione del fair value delle attività e delle passività acquisite verrà effettuata in sede di Purchase Price Allocation prevista entro la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

c. Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati

La rettifica pro forma in esame, relativa all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, si riferisce all'incasso a favore della stessa Co.Mark di un credito finanziario di Euro 4.232 mila e la contestuale distribuzione effettuata dalla stessa a favore dei soci fondatori di un dividendo straordinario di pari importo, avvenuti entrambi all'inizio del mese di febbraio 2016. Di conseguenza, lo storno del credito finanziario è stato contabilizzato a riduzione del patrimonio netto del gruppo acquisito.

Le rettifica in esame, relativa all'operazione di acquisto del Gruppo Visura, può essere dettagliata come segue:

- Euro 177 mila relativi allo storno del credito finanziario relativo ai premi assicurativi versati per finanziare il Trattamento di Fine Mandato degli amministratori, quale effetto dello scioglimento dei consigli di amministrazione delle società del Gruppo Visura, definito dall'accordo di acquisizione del Gruppo Visura stesso;
- Euro 447 mila relativi allo storno del credito finanziario relativo ai premi assicurativi versati per finanziare il Trattamento di Fine Rapporto delle società Visura e Lextel S.p.A. per la compensazione con il fondo per Trattamento di Fine Rapporto maturato alla medesima data dalle due società, per effetto dell'inquadramento del piano come piano a contribuzione definita.
- Euro 56 mila relativi alla valutazione al fair value di specifiche attività finanziarie classificate come "attività finanziarie al fair value imputato al conto economico" secondo i principi contabili internazionali.

d. Attività e passività per imposte differite

Tali rettifiche si riferiscono esclusivamente agli effetti fiscali calcolati sulle rettifiche pro forma derivanti dalla riesposizione secondo i principi contabili internazionali dei dati consuntivi delle imprese oggetto dell'operazione (colonna B e C) e possono essere dettagliate come segue:

- Euro 21 mila di attività per imposte differite del Gruppo Co.Mark relative allo storno dei costi di impianto ed ampliamento (Euro 4 mila) e all'effetto della valutazione attuariale del TFR secondo le prescrizioni dello IAS 19 (Euro 17 mila);
- Euro 43 mila di attività per imposte differite del Gruppo Visura relative all'eliminazione dei margini infragruppo realizzati da InfoCert nei confronti del Gruppo Visura sulle rimanenze di quest'ultimo (Euro 29 mila), all'effetto dello storno dai cespiti delle miglorie sui beni di terzi, per il mancato rispetto del requisito della separabilità dall'immobile cui si riferiscono (Euro 10 mila) e all'effetto della valutazione attuariale del TFR secondo le prescrizioni dello IAS 19 per la società ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (Euro 4 mila);
- Euro 21 mila di passività per imposte differite del Gruppo Co.Mark interamente riferibili all'attualizzazione del fondo indennità suppletiva di clientela secondo le prescrizioni dello IAS 37;

- Euro 13 mila di passività per imposte differite del Gruppo Visura interamente riferibili alla valutazione al fair value di specifiche attività finanziarie classificate come “attività finanziarie al fair value imputato al conto economico” secondo i principi contabili internazionali.

e. Rimanenze

La rettifica in esame si riferisce all'eliminazione del margine infragruppo realizzato da InfoCert nei confronti del Gruppo Visura sulle rimanenze di quest'ultimo.

f. Crediti commerciali e altri crediti e Debiti commerciali e altri debiti

La rettifica in esame è attribuibile per Euro 360 mila allo storno dei rapporti infragruppo del Gruppo Visura con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti.

Nei crediti commerciali si rileva inoltre una rettifica pro forma relativa allo storno di margini pari a Euro 135 mila, cui corrisponde una rettifica pro forma pari a Euro 60 migliaia negli altri debiti per effetto dello storno dell'IVA (Euro 24 migliaia) e dei debiti per consolidato fiscale (Euro 36 mila)

Si rileva inoltre una rettifica pro forma pari ad Euro 88 mila relativa alla riclassifica negli altri debiti del debito relativo alle quote del Trattamento di Fine Rapporto maturate ma non ancora versate alle Assicurazioni Generali alla data del 31 dicembre 2015.

Nei debiti commerciali ed altri debiti si rileva inoltre una rettifica pro forma di Euro 1.717 mila, quale riclassifica dei debiti per anticipi su bolli e diritti su pratiche telematiche corrisposti dai clienti, dalla voce altri debiti, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce passività finanziarie, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali, stante la natura prettamente finanziaria dell'anticipo corrisposto.

g. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La rettifica in esame, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, si riferisce all'ottenimento di un finanziamento di Euro 15 milioni dalla controllante Tecno Holding avvenuto in data 15 marzo 2016, al netto del pagamento della prima tranche del prezzo di acquisto del Gruppo Co.Mark per Euro 13 milioni, avvenuto in corrispondenza del *closing*.

La rettifica attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Visura si riferisce per Euro 38,4 milioni al reperimento delle risorse finanziarie necessarie al perfezionamento della nuova acquisizione (di cui Euro 10 milioni quale richiamo della residua quota del finanziamento complessivo da Euro 25 milioni concesso in data 2 marzo 2016 da Tecno Holding e per Euro 28.430 mila quale versamento in conto futuro aumento di capitale che la stessa controllante ha eseguito in data 27 giugno 2016) al netto del prezzo di acquisto del Gruppo Visura per Euro 21,9 milioni, da pagarsi al perfezionamento dell'operazione, e al netto del pagamento da parte del Gruppo Visura dei dividendi 2015, pari a Euro 3,3 milioni.

h. Patrimonio netto

La riduzione di patrimonio netto attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark (colonna E), pari a Euro 7.126 mila, può essere così dettagliata:

- Euro 4.232 mila sono relativi alla distribuzione ai soci fondatori del dividendo straordinario descritto nella nota c;

- Euro 3 mila relativi all'effetto positivo sul patrimonio netto delle rettifiche necessarie per riesporre secondo i principi contabili internazionali i dati consuntivi delle imprese oggetto dell'operazione;
- Euro 2.897 mila relativi all'eliminazione del patrimonio netto consolidato del Gruppo Co.Mark alla data di acquisto (24 marzo 2016).

L'incremento di patrimonio netto attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Visura (colonna F), pari a Euro 22.136 mila, può essere così dettagliata:

- + Euro 28.430 mila sono relativi alla concessione di un versamento in conto futuro aumento di capitale da parte della controllante Tecno Holding effettuato in data 27 giugno 2016;
- - Euro 3.302 mila sono relativi ai dividendi deliberati dalle società del Gruppo nelle assemblee di approvazione dei rispettivi bilanci 2015, pari a Euro 3.266 mila per la società Visura e da Euro 36 mila per la quota dei soci di minoranza della società ISI Sviluppo Informatico S.r.l.;
- + Euro 1.481 mila sono relativi all'utile del 2016 del Gruppo Visura fino alla data del primo consolidamento;
- - Euro 4.284 mila relativi all'eliminazione del patrimonio netto consolidato del Gruppo Visura alla data del primo consolidamento;
- + Euro 6 mila relativi all'effetto positivo sul patrimonio netto delle rettifiche necessarie per riesporre secondo i principi contabili internazionali i dati consuntivi delle imprese oggetto dell'operazione;
- - Euro 137 mila relativi all'effetto dell'eliminazione dei margini infragruppo realizzati da InfoCert nei confronti del Gruppo Visura;
- - Euro 57 mila è attribuibile alla rettifica dell'avviamento determinato secondo i principi contabili italiani, derivante dall'acquisizione di ISI Sviluppo Informatico S.r.l. da parte di Visura S.p.A., rideterminato secondo i principi contabili internazionali.

i. Fondi non correnti

La rettifica in esame, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, è riferibile interamente all'effetto della valutazione attuariale del fondo indennità suppletiva di clientela.

La rettifica, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Visura, è riferibile allo scioglimento del mandato degli amministratori delle società del medesimo Gruppo, definito dall'accordo sottoscritto in data 9 giugno 2016, con contestuale pagamento del Trattamento di Fine Mandato maturato.

l. Benefici ai dipendenti

La rettifica in esame, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, è riferibile interamente all'effetto della valutazione attuariale del trattamento di fine rapporto.

La rettifica, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Visura, è riferibile:

- per Euro -447 mila allo storno del fondo per Trattamento di Fine Rapporto maturato per la compensazione con il credito finanziario relativo ai premi assicurativi versati per finanziare lo

stesso Trattamento di Fine Rapporto delle società Visura S.p.A. e Lextel S.p.A. alla medesima data, per effetto dell'inquadramento del piano come piano a contribuzione definita;

- per Euro -88 mila alla riclassifica negli altri debiti del debito relativo alle quote del Trattamento di Fine Rapporto delle società Visura S.p.A. e Lextel S.p.A. maturate ma non ancora versate alle Assicurazioni Generali alla data del 31 dicembre 2015;
- per Euro 16 mila all'effetto della valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto in capo alla ISI Sviluppo Informatico S.r.l.

Il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle suddette valutazioni attuariali è il seguente:

Tasso di attualizzazione	2,03%
Tasso d'inflazione	Dall'1,50% del 2016 al 2% dal 2020 in poi
Tasso incremento TFR	dal 2,625% del 2016 al 3% dal 2020 in poi
Tasso incremento salariale reale	1%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Tavole INPS distinte per età e sesso
Dimissioni / Anticipazioni attese	1,50%/10%

m. Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati

Rettifiche pro forma operazione d'acquisto Gruppo Co.Mark

A seguito delle rettifiche pro forma relative all'operazione d'acquisto del Gruppo Co.Mark, le passività finanziarie del Gruppo si incrementano complessivamente di Euro 47.678 mila (di cui Euro 13.898 mila scadenti entro l'esercizio 2016) e possono essere dettagliate come segue:

- Euro 19.498 mila (di cui Euro 13.898 mila scadenti entro l'esercizio 2016) relative al residuo prezzo da pagare per l'acquisto del pacchetto di controllo del Gruppo Co.Mark;
- Euro 14.217 mila, interamente non correnti, relative alle opzioni *put* sulle quote di minoranza concesse ai soci fondatori del Gruppo Co.Mark all'atto dell'acquisto del Gruppo. Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste. Il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%);
- Euro 15.000 mila, interamente non correnti, relative al finanziamento contratto nei confronti della controllante Tecno Holding S.p.A.;
- Euro 1.037 mila, quale effetto di riduzione dell'esposizione finanziaria complessiva riferibile alla differenza tra il patrimonio netto pro forma del Gruppo Co.Mark al 31 dicembre 2015 ed il patrimonio netto dello stesso alla data di acquisto (24 marzo 2016). Come previsto dal documento Consob sulla redazione dei dati pro forma, tale iscrizione trova logica motivazione nel fatto che a fronte di un minor patrimonio netto del Gruppo Co.Mark, quale risultante dalla situazione consolidata pro forma al 31 dicembre 2015 rispetto a quello rinvenibile alla successiva data di acquisto, è ragionevole aspettarsi che l'esborso finanziario sostenuto da Tecnoinvestimenti per l'acquisto del Gruppo Co.Mark sia corrispondentemente minore.

Rettifiche pro forma operazione d'acquisto Gruppo Visura

A seguito delle rettifiche pro forma relative all'operazione d'acquisto del Gruppo Visura, le passività finanziarie del Gruppo si incrementano complessivamente di Euro 22.745 mila (di cui Euro 1.717 mila scadenti entro l'esercizio 2016) e possono essere dettagliate come segue:

- Euro 11.620 mila, interamente non correnti, relative alle opzioni *put* sulle quote di minoranza concesse ai soci fondatori del Gruppo Visura. Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste. Il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%);
- Euro 889 mila, interamente non correnti, relative all'aggiustamento prezzo da riconoscere ai soci fondatori del Gruppo Visura. Tale passività è stata determinata pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alla scadenza contrattualmente prevista. Il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%);
- Euro 10.000 mila, interamente non correnti, relative al finanziamento contratto nei confronti della controllante Tecno Holding;
- Euro 1.481 mila, interamente non correnti, quale effetto di riduzione dell'esposizione finanziaria complessiva riferibile alla differenza tra il patrimonio netto pro forma del Gruppo Visura al 31 dicembre 2015 ed il patrimonio netto dello stesso alla data del primo consolidamento. Come previsto dal documento Consob sulla redazione dei dati pro forma, tale iscrizione trova logica motivazione nel fatto che a fronte di un minor patrimonio netto del Gruppo Visura, quale risultante dalla situazione consolidata pro forma al 31 dicembre 2015 rispetto a quello rinvenibile alla successiva data di acquisto, è ragionevole aspettarsi che l'esborso finanziario sostenuto da Tecnoinvestimenti per l'acquisto del Gruppo Visura sia corrispondentemente minore;
- Euro 1.717 mila, interamente correnti, quale riclassifica dei debiti per anticipi su bolli e diritti su pratiche telematiche corrisposti dai clienti, dalla voce altri debiti, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce passività finanziarie, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali.

5. Effetti pro forma sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015

Il prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma al 31 dicembre 2015 include, quali rettifiche pro forma, sia gli effetti dell'acquisto delle controllate Datafin e EcoMind App Factory S.r.l. sia gli effetti dell'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura.

Le prime (incluse nelle colonne F e G), in ragione del perfezionamento dell'acquisto in prossimità della fine dell'esercizio 2015, si riferiscono all'inclusione nel prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015 delle corrispondenti voci di conto economico alla medesima data delle società Datafin e EcoMind App Factory S.r.l., in quanto non incluse nel bilancio consolidato dell'Emittente (colonna A).

Le seconde (iscritte nella colonna H) fanno principalmente riferimento ai saldi di conto economico del primo semestre 2015 della controllata Co.Mark Centro Sud S.r.l., di cui Co.Mark ha acquisito il controllo a partire dal 30 giugno 2015 e, pertanto, consolidata economicamente a partire da tale

data nel bilancio consolidato della stessa (colonna B). Fino al 30 giugno 2015, la Co.Mark Centro Sud S.r.l. era valutata nel bilancio consolidato della Co.Mark con il metodo del patrimonio netto.

Le terze (iscritte nella colonna I) fanno riferimento alle rettifiche pro forma attribuibili al consolidamento del Gruppo Visura, descritte nel seguito.

Rispetto alle altre rettifiche pro forma relative al Gruppo Co.Mark (colonna H) ed al Gruppo Visura (colonna I) si forniscono i seguenti ulteriori commenti.

n. Ricavi

La rettifica in esame è attribuibile alla rettifica dei ricavi infragruppo realizzati dal Gruppo Visura verso le società del Gruppo Tecnoinvestimenti (pari a Euro 145 mila), dei ricavi infragruppo realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti verso il Gruppo Visura (pari a Euro 1.546 mila), dell'eliminazione di margini realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti verso il Gruppo Visura (pari a Euro 157 mila) e dalla riclassifica a riduzione dei costi del personale dei costi sostenuti per la realizzazione di un software capitalizzato, classificati nei ricavi secondo i principi contabili nazionali (pari a Euro 114 mila).

o. Costi per materie prime

La rettifica in esame è attribuibile alla rettifica dei costi infragruppo sostenuti dal Gruppo Visura verso le società del Gruppo Tecnoinvestimenti.

p. Costi per servizi e costi del personale

Relativamente all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark:

- la rettifica relativa ai costi per servizi accoglie oltre a quanto evidenziato in precedenza per i saldi del primo semestre 2015 di Co.Mark Centro Sud S.r.l., la riclassifica di Euro 444 mila dei costi per compensi agli amministratori dalla voce costi per servizi, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce costi del personale, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali.
- I costi per servizi registrano un incremento per effetto del differenziale di Euro 132 mila tra il costo di locazione dell'immobile presso cui ha sede Co.Mark ed il corrispondente costo per canoni di leasing del relativo contratto, oggetto di scissione in data 31 ottobre 2015.
- Nei costi per servizi si rilevano inoltre gli oneri accessori relativi all'acquisto della partecipazione in Co.Mark pari a Euro 176 mila.
- I costi del personale, infine, si riducono di Euro 10 mila per effetto dell'attualizzazione del TFR quale piano a benefici definiti.

Relativamente all'operazione di acquisto del Gruppo Visura le rettifiche pro forma accolgono:

- la riclassifica di Euro 1.108 mila dei costi per compensi agli amministratori dalla voce costi per servizi, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce costi del personale, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali;
- la riclassifica di Euro 345 mila dei costi per compensi per collaborazioni a progetto dalla voce costi per servizi, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce costi del personale, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali;

- la rettifica dei costi infragruppo sostenuti dal Gruppo Visura verso le società del Gruppo Tecnoinvestimenti (pari a Euro 134 mila) e dei costi infragruppo sostenuti dal Gruppo Tecnoinvestimenti verso il Gruppo Visura (pari a Euro 145 mila);
- la rilevazione degli oneri accessori relativi all'acquisto della partecipazione in Visura pari a Euro 112 mila;
- il decremento dei costi relativi alle locazioni, oggetto di rimodulazione nell'ambito dell'accordo stipulato per l'acquisizione del Gruppo Visura, pari a Euro 90 mila;
- la rilevazione di Euro 7 mila relativi a migliorie su beni di terzi effettuate nell'anno e capitalizzate secondo i principi contabili italiani;
- lo storno dai costi del personale del Trattamento di Fine Mandato maturato a favore dei consigli di amministrazione delle società del Gruppo Visura per Euro 50 mila in considerazione della rimodulazione dei compensi previsti dall'accordo per l'acquisizione del Gruppo Visura.

q. Ammortamenti

La rettifica pro forma in esame è riferibile per Euro 180 mila allo storno dell'ammortamento dell'avviamento derivante dall'acquisizione di ISI Sviluppo Informatico S.r.l. da parte di Visura S.p.A. Nella riesposizione secondo i principi contabili internazionali l'avviamento, rideterminato alla data del 31 dicembre 2015, non è soggetto ad ammortamento.

L'ulteriore rettifica pro forma, pari a Euro 6 mila, è relativa agli ammortamenti rilevati dal Gruppo Visura sulle migliorie su beni di terzi capitalizzate secondo i principi contabili nazionali e stornate per l'adozione dei principi contabili internazionali per l'assenza del requisito della separabilità dall'immobile, previsto dallo IAS 38.

r. Proventi e oneri finanziari

La rettifica pro forma sugli oneri finanziari, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, si riferisce per Euro 300 mila agli interessi sul finanziamento di Euro 15 milioni ottenuto dalla controllante Tecno Holding in data 15 marzo 2016.

La rettifica sugli oneri finanziari, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Visura, si riferisce per Euro 200 mila agli interessi sul finanziamento di Euro 10 milioni che Tecnoinvestimenti provvederà a richiamare per far fronte all'impegno finanziario derivante dall'acquisizione del Gruppo Visura.

La rettifica pro forma relativa ai proventi finanziari, pari a Euro 6 mila, è relativa allo storno delle rivalutazioni effettuate secondo i principi contabili italiani (nei limiti del valore del costo) su specifiche attività finanziarie classificate come "attività finanziarie al fair value imputato al conto economico" secondo i principi contabili internazionali. La medesima tipologia di rettifica ha comportato la rilevazione di una rettifica pro forma sugli oneri finanziari pari a Euro 7 mila.

s. Imposte

La rettifica in esame, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, si riferisce per Euro 83 mila all'effetto fiscale, calcolato al 27,5%, sugli interessi passivi relativi al finanziamento Tecno Holding e per Euro 81 mila all'effetto fiscale delle rettifiche necessarie per riesporre i saldi del Gruppo Co.Mark secondo i principi contabili internazionali.

La rettifica in esame, per la parte attribuibile all'operazione di acquisto del Gruppo Visura, si riferisce per Euro 55 mila all'effetto fiscale, calcolato al 27,5%, sugli interessi passivi relativi al finanziamento Tecno Holding e per Euro 46 mila all'effetto fiscale delle rettifiche necessarie per riesporre i saldi del Gruppo Visura secondo i principi contabili internazionali.

6. Effetti pro forma sul rendiconto finanziario consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015

Il rendiconto finanziario consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015 include, quali rettifiche pro forma, sia gli effetti dell'acquisto delle controllate Datafin S.r.l. e EcoMind App Factory S.r.l. sia gli effetti dell'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, sia gli effetti dell'accordo per l'acquisizione del Gruppo Visura. Le rettifiche sono incluse nella colonna D.

n. Rettifiche pro forma per inclusione dei saldi consuntivi delle società acquisite

Tali effetti si riferiscono all'inclusione:

- nel prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015 (colonna L) delle corrispondenti voci di conto economico alla medesima data del Gruppo Co.Mark, del Gruppo Visura e delle società Datafin, EcoMind App Factory S.r.l., in quanto non incluse nel bilancio consolidato dell'Emittente (colonna A).
- dall'inclusione nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma al 1 gennaio 2015 delle corrispondenti voci di stato patrimoniale alla medesima data del Gruppo Co.Mark, del Gruppo Visura e delle società Datafin, EcoMind App Factory S.r.l., in quanto non incluse nel bilancio consolidato dell'Emittente (colonna A).

o. Altre rettifiche pro forma

Tali rettifiche si riferiscono ai seguenti fenomeni:

- eliminazione dell'esborso connesso all'acquisto delle controllate Datafin e EcoMind App Factory S.r.l., in quanto fatto retroagire al 1 gennaio 2015 ed incluso nelle disponibilità liquide a tale data (Euro 2.786 mila);
- inclusione nelle disponibilità liquide al 1 gennaio 2015 della liquidità alla medesima data del Gruppo Co.Mark (Euro 1.248 mila), del Gruppo Visura (Euro 4.382 mila) della Datafin S.r.l. (Euro 14 mila) e delle risorse finanziarie reperite presso la controllante Tecno Holding a titolo di finanziamento (Euro 15.000 mila ottenuti in data 15 marzo 2016 e Euro 10 milioni relativi alla medesima linea di credito ancora da ottenere per finanziarie l'acquisto del Gruppo Visura) ed a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale (Euro 28.430 mila per finanziare l'acquisto del Gruppo Visura) eseguito in data 27 giugno 2016, al netto del pagamento della prima tranche di acquisto del Gruppo Co.Mark (Euro 12.952 mila), del pagamento previsto per l'acquisto del Gruppo Visura (Euro 21.900 mila) e dell'esborso connesso all'acquisto delle controllate Datafin S.r.l. e EcoMind App Factory S.r.l., come indicato in precedenza.

7. Commento alle principali voci del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma al 31 dicembre 2015

7.1. Immobili, impianti e macchinari

La voce in esame, pari a Euro 6.645 mila, si riferisce prevalentemente ai terreni e fabbricati (Euro 2.749 mila) di proprietà e condotti in locazione finanziaria dalla controllata Assicom S.p.A., ai fabbricati di proprietà della ex Infonet S.r.l. (attualmente fusa per incorporazione in Ribes S.p.A.), oltreché ai fabbricati di proprietà della ISI Sviluppo Italia S.r.l..

Le altre voci fanno riferimento ai beni necessari al funzionamento delle società controllate.

7.2. Attività immateriali e avviamento

La voce in esame (Euro 195.860 mila) accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione:

- avviamento per Euro 163.825 mila;
- attività immateriali a vita utile definita per Euro 32.035 mila.

Avviamento

I beni di natura intangibile a vita indefinita, costituiti dagli avviamenti allocati alle singole CGU, sono stati sottoposti a verifica per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni durevoli di valore. Al 31 dicembre 2015 la voce ammonta a Euro 163.825 mila e risulta dettagliabile come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Avviamento Assicom	67.730
Avviamento Ribes	18.677
Avviamento Creditreform	639
Avviamento Datafin	1.728
Avviamento Ecomind	677
Avviamento Co.Mark	42.732
Avviamento Visura	31.642
Avviamento	163.825

In linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, gli avviamenti sono stati assoggettati ad *impairment test* al 31 dicembre 2015. Il Gruppo ha effettuato le opportune verifiche di riduzione durevole di valore alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU) a cui è stato attribuito un valore di avviamento.

Le CGU, coerentemente con quanto prescritto dallo IAS 36, sono state definite come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. In particolare le CGU coincidono con le singole società del Gruppo che lo compongono, in quanto gli amministratori definiscono le proprie scelte strategiche secondo tale ottica.

Le CGU individuate cui risultano allocati gli avviamenti sono indicate nella tabella esposta in precedenza. In particolare gli avviamenti sono stati allocati alle CGU, come in precedenza definite, al momento dell'acquisizione del controllo di ogni singola società.

Il relativo valore recuperabile è stato determinato mediante la stima del valore d'uso, non essendo stato possibile determinare il fair value delle singole CGU in maniera attendibile.

Il valore d'uso è stato determinato utilizzando il metodo del *discounted cash flow*, nella versione *unlevered*, applicato ai dati previsionali predisposti dagli amministratori di ciascuna CGU relativi al periodo di tre anni dal 2016 al 2018. I flussi di cassa utilizzati per la determinazione del valore d'uso sono afferenti alla gestione operativa delle singole CGU e non includono gli oneri finanziari e le componenti straordinarie; includono gli investimenti previsti nei piani e le variazioni di cassa attribuibili al capitale circolante, senza tenere in considerazione gli effetti derivanti da future ristrutturazioni non ancora approvate dagli amministratori o da investimenti futuri volti a migliorare la redditività prospettica e sono sensibilmente correlate alle ipotesi di sviluppo delle società facenti parte delle singole *Business Unit*. La crescita prevista nei piani alla base dell'*impairment test* risulta in linea con la corrispondente crescita prevista nei rispettivi settori di appartenenza. E' stato utilizzato un periodo esplicito di tre anni oltre il quale i flussi di cui sopra sono stati proiettati secondo il metodo della rendita perpetua (*Terminal value*) utilizzando un tasso di crescita (*g-rate*) pari all'1% previsto per il mercato all'interno del quale operano le singole CGU. Le assunzioni macro economiche alla base dei piani, laddove disponibili, sono state determinate sulla base di fonti esterne di informazione, mentre le stime in termini di crescita e redditività, utilizzate dagli amministratori, derivano dai trend storici e dalle aspettative relative ai mercati in cui operano le società del Gruppo.

Di seguito i principali indicatori per le stime di mercato delle CGU nel periodo 2016-2018:

- sulla base dei dati del Piano Industriale 2016-2018 il Gruppo Tecnoinvestimenti prevede una crescita annua composta pari a circa il 6,5%. Tale crescita, stimata sulla base del perimetro di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2015 con l'inclusione nello stesso del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura, è attribuibile in maniera diversa all'apporto delle tre *Business Unit*;
- la *Business Unit Sales & Marketing Solutions*⁵⁷ evidenzia un tasso di crescita annuo composto pari all'11,7% attribuibile ad un incremento di fatturato derivante sia dall'acquisizione di nuovi clienti sia dall'aumento del tasso di rinnovo dei contratti da parte dei clienti in portafoglio;
- il Gruppo Visura⁵⁸, sulla base del Piano Industriale realizzato dall'Emittente con il supporto di esperti esterni, dà evidenza di un tasso di crescita annuo composto pari al 2,7% imputabile principalmente al maggiore fatturato atteso dalla vendita delle soluzioni TTS. Il CAGR del Gruppo Visura è sensibilmente inferiore al tasso della *Business Unit Digital Trust* all'interno della quale opera, che è previsto registrare un tasso di crescita superiore alla media del Gruppo per effetto dei maggiori volumi di vendita attesi da InfoCert;
- la *Business Unit Credit Information & Management*, nella quale operano le società Ribes e le società Assicom, prevede un tasso di crescita annuo composto inferiore al tasso di crescita del Gruppo a causa di un mercato di riferimento maturo con prospettive di sviluppo contenute.

Le assunzioni di crescita incorporate nei piani di sviluppo del Gruppo, delle sue *Business Unit* nonché delle singole società che lo compongono, in assenza di fonti pubbliche esaustive, sono state costruite considerando i trend storici, le aspettative delle strutture commerciali ed in generale del management considerando le componenti macro economiche e di mercato laddove disponibili. Si evidenzia che il Gruppo opera in mercati differenziati e caratterizzati da dinamiche diverse. Variazioni anche minime alle previsioni di crescita, possono avere un impatto significativo sulla stima del valore recuperabile.

⁵⁷ Costituita dal Gruppo Co.Mark, la cui acquisizione è stata perfezionata il 24 marzo 2016.

⁵⁸ Il perfezionamento dell'acquisizione (closing) è previsto entro fine luglio 2016.

I flussi finanziari sono stati attualizzati utilizzando un WACC pari all' 8,2% post-imposte, stimato con un approccio di tipo *Capital Asset Pricing Model*, come nel seguito rappresentato:

- *risk free rate* dell'1,8%, pari al rendimento medio lordo dei BTP decennali italiani;
- *market risk premium* del 5,5% utilizzato per le economie mature nei processi di valutazione;
- fattore di rischio addizionale pari al 2,0%;
- beta di settore, determinato considerando una lista di società comparabili quotate;
- struttura finanziaria delle società posta uguale al 24%, considerando la media del rapporto D/E registrato sulle società comparabili;
- costo del debito applicabile al gruppo pari al 4,4%.

L'*impairment test* al 31 dicembre 2015 non ha dato luogo ad alcuna perdita di valore degli avviamenti iscritti.

Il piano industriale alla base degli *impairment test* sopra menzionati è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Tecnoinvestimenti S.p.A. in data 29 gennaio 2016. Il Consiglio di Amministrazione della Tecnoinvestimenti S.p.A. del 17 maggio 2016 ha approvato il piano industriale inclusivo del Gruppo Co.Mark.

Si sottolinea che l'*impairment test* sull'avviamento di Visura S.p.A. è stato effettuato sulla base dell'*Enterprise Value* del Gruppo Visura determinato da parte di esperti indipendenti. Gli assunti utilizzati sono i medesimi di quelli utilizzati sulla determinazione del valore d'uso delle altre CGU.

L'eccedenza del valore recuperabile delle principali CGU rispetto al valore contabile, determinata sulla base degli assunti descritti sopra, è pari a:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2015
Avviamento Assicom	5.495
Avviamento Ribes	18.079
Avviamento Datafin	4.325
Avviamento Co.Mark	26.155
Avviamento Visura	16.061
Totale	70.115

La tabella seguente evidenzia l'eccedenza del valore recuperabile delle CGU rispetto al valore contabile, confrontata con le seguenti analisi di sensitività: (i) incremento del WACC utilizzato per sviluppare i flussi di cassa su tutte le CGU di 50 punti base a parità di altre condizioni; (ii) riduzione del tasso di crescita nel calcolo del *terminal value* di 50 punti base a parità di altre condizioni; (iii) riduzione dello 0,5% dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi totali rispetto a quanto previsto dai piani delle CGU.

<i>in migliaia di Euro</i>	WACC	g-rate	EBITDA/Ricavi
Avviamento Assicom	-426	308	2.600
Avviamento Ribes	14.582	14.991	14.952
Avviamento Datafin	3.861	3.920	4.142
Avviamento Co.Mark	21.668	22.245	24.722
Avviamento Visura	13.084	13.472	15.063
Totale	52.769	54.936	61.479

La tabella seguente mostra i valori del WACC, del *g-rate*, ed il decremento dell'EBITDA sui ricavi totali rispetto a quanto previsto dai piani delle CGU, che renderebbero il valore recuperabile di ciascuna CGU pari al relativo valore contabile, ciascuno a parità degli altri parametri considerati.

<i>in migliaia di Euro</i>	WACC	<i>g-rate</i>	EBITDA/Ricavi
Avviamento Assicom	8,7	0,5	-0,9
Avviamento Ribes	11,8	-3,4	-2,9
Avviamento Datafin	19,4	-15,2	-11,8
Avviamento Co.Mark	12,6	-4,5	-9,1
Avviamento Visura	12,1	-3,9	-8,1

Eventuali svalutazioni ridurrebbero i profitti con effetti negativi sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente; la recuperabilità dell'avviamento è sensibilmente correlata all'ipotesi di sviluppo della società. Con riferimento alla Assicom, come si evince dalle tabelle, una variazione anche solo dello 0,5% del WACC porterebbe ad una svalutazione.

Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita definita sono costituite prevalentemente dagli intangibili iscritti in sede di allocazione dell'excess cost pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Ribes, del Gruppo Assicom e della ex controllata Infonet S.r.l. (fusa per incorporazione in Ribes S.p.A. nel corso del 2015). Al 31 dicembre 2015 la voce ammonta a Euro 32.035 mila e risulta dettagliabile come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
<i>Customer list</i> Ribes	6.147
<i>Know how Expert Links</i>	43
<i>Customer list & backlog order</i> Assicom	13.687
<i>Customer list & backlog order</i> Infonet	5.370
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	38
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	5.121
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.124
Altre attività immateriali a vita definita	506
Attività immateriali	32.035

La voce diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno accoglie sia le spese relative a manutenzione evolutiva e sviluppo della piattaforma relativa al software applicativo per la gestione delle banche dati del segmento *Credit Information & Management* (a cui sono prevalentemente riferibili gli incrementi dell'esercizio) sia i costi per l'acquisto di licenze software utilizzati per l'erogazione dei servizi relativi al segmento Digital Trust.

La voce immobilizzazioni in corso accoglie gli investimenti effettuati per dotare il Gruppo di un sistema informativo di consolidato e controllo di gestione integrato con i sistemi informativi locali, i costi sostenuti dalla controllata Assicom per acquisire banche dati non ancora entrate in produzione, nonché i costi sostenuti dal Gruppo Visura per lo sviluppo di software.

7.3 Partecipazioni

Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

La voce in esame accoglie le seguenti partecipazioni in imprese collegate possedute da InfoCert S.p.A.:

- Sixtema S.p.A., partecipata al 35%, a seguito dell'acquisto, avvenuto nel gennaio 2015, di un ulteriore quota del 10% del capitale sociale della collegata;
- eTuitus S.r.l., spin off universitario, costituita nel mese di ottobre 2014 della quale InfoCert S.p.A. detiene il 24% del capitale sociale.

Di seguito riportiamo le tabelle con la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle due società ed il riepilogo della voce (valori espressi in unità di Euro):

Sixtema S.p.A.	31/12/2015
(in Euro)	
Costo storico	2.375.168
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	32.269
Variazione di patrimonio netto	40.945
	2.448.382
Altri dati sulla voce:	
Valore del costo complessivo	2.375.168
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	32.269
Imposte anticipate (differite) stanziato sull'adeguamento	-387
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	31.882
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:	
PN alla data del 31/12/2015	6.798.136
Utile/(perdita) al 31/12/2015	137.005
Ricavi al 31/12/2015	14.296.402
Valore nominale quota posseduta al 31/12/2015	2.163.000
% del Capitale sociale	35%

eTuitus S.r.l.	31/12/2015
Costo storico, al netto dei decimi da versare	3.000
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	7.022
Variazione di patrimonio netto	0
	10.022
Altri dati sulla voce:	
Valore del costo complessivo	12.000
Decimi da versare	-9.000
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	7.022
Imposte anticipate (differite) stanziato sull'adeguamento	-84
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	6.938
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:	
PN alla data del 31/12/2015	79.260

Utile/(perdita) al 31/12/2015	12.613
Ricavi al 31/12/2015	199.000
Valore nominale quota posseduta al 31/12/2015	12.000
% del Capitale sociale	24%

Riepilogo	31/12/2015
Costo storico, al netto dei decimi da versare	2.378.168
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	39.291
Variazione di patrimonio netto	40.945
	<u>2.458.404</u>
Altri dati sulla voce:	
Valore del costo complessivo	2.387.168
Decimi da versare	-9.000
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	39.291
Imposte anticipate (differite) stanziato sull'adeguamento	-471
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	38.820

Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value

La voce in esame accoglie le partecipazioni in altre imprese per un importo di Euro 18 mila e si riferiscono a quote minoritarie in imprese/consorzi, quali, tra le altre: Resquon, Abi Lab, Sekundi CVBA European Cash Management, Car.Ma. Società consortile a responsabilità limitata.

7.4 Altre attività finanziarie non correnti, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati

La voce, pari a Euro 1.383 mila al 31 dicembre 2015, comprende principalmente titoli di stato (BTP) per Euro 1 milione con scadenza nel 2017, nonché crediti per depositi cauzionali pari a Euro 263 mila.

7.5 Attività e passività per imposte differite

Le attività/passività per imposte differite, riferibili a differenze temporanee deducibili e tassabili generatesi anche per effetto delle rettifiche di consolidamento, sono dettagliabili come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Attività per imposte differite	2.405
Passività per imposte differite	-7.863
Imposte differite nette	-5.458

Le attività per imposte differite, oltre alle differenze originatesi in sede di consolidamento, si riferiscono principalmente alla quota non deducibile del fondo svalutazione crediti (Euro 339 mila), alle differenze tra aliquote di ammortamento civilistico e fiscale (Euro 400 mila), alle perdite fiscali (Euro 207 mila), a costi non deducibili in quanto relativi a servizi non ultimati e compensi non corrisposti (Euro 351 mila), a fondi rischi e indennità suppletiva di clientela (Euro 295 mila).

Le passività per imposte differite fanno riferimento principalmente alle attività immateriali per customer list e *backlog order* iscritte in sede di *purchase price allocation* del Gruppo Ribes (Euro 1.789 mila), del Gruppo Assicom (Euro 4.001 mila) e della ex controllata Infonet S.r.l. (Euro 1.511 mila), nonché alla rilevazione dei leasing finanziari secondo le prescrizioni dello IAS 17 (Euro 215 mila) ed allo storno dell'ammortamento dell'avviamento fiscalmente dedotto dalla controllata Ribes nel suo bilancio d'esercizio (Euro 216 mila).

I saldi delle attività e passività per imposte differite sono stati adeguati per tener conto del cambiamento di aliquota IRES (dal 27,5% al 24%) per le sole differenze temporanee che si ritiene si annulleranno a partire dal 1° gennaio 2017.

7.6 Crediti commerciali e altri crediti

La voce crediti commerciali ed altri crediti ammonta complessivamente a Euro 53.818 mila e può essere dettagliata come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Crediti verso clienti	1.292
Risconti attivi	435
Crediti tributari	338
Crediti verso altri	186
Crediti commerciali ed altri crediti non correnti	2.251
Crediti verso clienti	41.700
Crediti verso controllante	1.594
Crediti verso altri	4.243
Credito IVA	208
Credito Irpef	9
Altri crediti tributari	2
Risconti attivi	3.726
Lavori in corso su ordinazione	85
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	51.567
Crediti commerciali ed altri crediti	53.818

La quota non corrente dei crediti verso i clienti si riferisce ai crediti vantati nei confronti di clienti in contenzioso per i quali si ritiene di incassare il credito oltre l'esercizio successivo.

I crediti verso i clienti sono stati iscritti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 2.333 mila per tener conto delle prevedibili perdite derivanti dall'inesigibilità degli stessi.

I risconti attivi misurano oneri la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento dei relativi oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La voce, oltre ai costi di assicurazione ed affitto, si riferisce prevalentemente ai servizi di manutenzione hardware e software acquistati dalla controllata InfoCert S.p.A., alle provvigioni dovute agli agenti e alla quota non ancora consumata dei contratti di fornitura prepagati della controllata Assicom S.p.A..

I crediti tributari, per la quota non corrente, si riferiscono al credito per il rimborso IRES iscritto a seguito della presentazione dell'istanza di rimborso per mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato (ex D.L. 201/2011).

Nella quota corrente della voce crediti verso altri, oltre a crediti di varia natura, sono inclusi:

- un credito di Euro 2.295 mila sorto nel corso del 2015 a seguito di sentenza favorevole alla controllata Ribes S.p.A. nell'ambito di un procedimento avviato nel 2006 presso la Corte d'Appello di Milano. L'indennizzo stabilito dalla sentenza è stato iscritto tra gli altri ricavi e proventi.
- crediti per Euro 527 mila vantati nei confronti dell'Erario dalla controllata InfoCert per il sovvenzionamento di alcuni progetti di ricerca realizzati in collaborazione con autorevoli centri di ricerca collegati a primari Enti Universitari italiani.

I crediti verso controllante si riferiscono esclusivamente ai rapporti verso la Tecno Holding sorti nell'ambito del consolidato fiscale. In particolare, sono riferibili all'eccedenza degli acconti versati dalla controllata Assicom S.p.A. rispetto alla stima del debito 2015 per imposte IRES (Euro 388 mila) ed alla perdita fiscale 2015 trasferita dalla Tecnoinvestimenti (Euro 1.206 mila).

I lavori in corso si riferiscono ad attività di sviluppo software nel settore Digital Trust della controllata InfoCert S.p.A..

7.7 Rimanenze

Le rimanenze, pari a Euro 710 mila, sono ascrivibili principalmente per Euro 410 mila ad InfoCert, nell'ambito della normale attività di produzione e vendita della società e si compongono principalmente di chip per business key, smart card, CNS e altri componenti elettronici destinati alla vendita, e per Euro 286 mila al Gruppo Visura con riferimento a *business key*, *smart card* e lettori di firma digitale destinate alla rivendita.

Nel corso dell'esercizio la controllata InfoCert S.p.A. ha provveduto a svalutare una parte del valore delle rimanenze per Euro 25 mila in quanto ritiene che il valore di alcuni beni non sia recuperabile con l'uso.

A seguito di tale svalutazione, il valore del fondo svalutazione è risulta pari a Euro 106 mila.

7.8 Altre attività finanziarie correnti, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati

La voce, pari a Euro 5.113 mila al 31 dicembre 2015, si riferisce prevalentemente a crediti (inclusi interessi maturati nell'anno) per contratti assicurativi pluriennali di capitalizzazione, per i quali se ne prevede il rimborso nel corso del 2016, nonché per Euro 1.754 mila relativi a specifiche attività finanziarie classificate come "attività finanziarie al *fair value* imputato al conto economico" delle quali si prevede lo smobilizzo nel breve termine.

7.9 Attività e passività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti si riferiscono agli acconti IRAP versati da tutte le società del Gruppo e dagli acconti IRES versati dalle società non rientranti nel consolidato fiscale con la controllante finale Tecno Holding (Gruppo Co.Mark, Gruppo Visura, RE Valuta, Datafin, Creditreform Ticino SA, EcoMind App Factory S.r.l.).

Le passività per imposte correnti si riferiscono alla stima al 31 dicembre 2015 del corrispondente debito IRES (ad eccezione delle società consolidate fiscalmente) ed IRAP determinato sulla base della normativa fiscale vigente.

Al 31 dicembre 2015, il Gruppo mostra complessivamente verso l'Erario una posizione netta a credito di Euro 258 mila.

Come evidenziato in precedenza, i rapporti di credito e debito per IRES delle società partecipanti al consolidato fiscale sono esposti nei confronti della controllante Tecno Holding.

7.10 Strumenti finanziari derivati

Le passività finanziarie per strumenti derivati di copertura sono di natura non corrente e si riferiscono a 6 contratti di *interest rate swap* sottoscritti dal Gruppo al fine di coprire parte del rischio relativo all'oscillazione dei tassi di interesse in relazione alle linee di credito ottenute per l'acquisto del Gruppo Assicom in conformità a quanto previsto dal relativo contratto di finanziamento. Di seguito si riporta una tabella con tipologia di contratto e nozionale di riferimento:

(espressi in unità di Euro)

Società	Banca	Tipo contratto	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Periodicità regolamento	FV 31/12/2015
Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	IRS - interest rate swap	5.520.000	31/12/2020	0,576	Sem. posticipato	-58.182
Tecnoinvestimenti S.p.A.	Bper	IRS - interest rate swap	5.040.000	31/12/2020	0,576	Sem. posticipato	-54.959
Tecnoinvestimenti S.p.A.	ICCREA	IRS - interest rate swap	1.440.000	31/12/2020	0,576	Sem. posticipato	-16.011
Ribes S.p.A.	Cariparma	IRS - interest rate swap	1.840.000	31/12/2020	0,595	Sem. posticipato	-21.104
Ribes S.p.A.	Bper	IRS - interest rate swap	1.680.000	31/12/2020	0,595	Sem. posticipato	-20.324
Ribes S.p.A.	ICCREA	IRS - interest rate swap	480.000	31/12/2020	0,595	Sem. posticipato	-5.899
totale							-176.479

Gli strumenti finanziari derivati ricadono nel Livello 2 della gerarchia del *fair value*. Con riferimento alle altre attività e passività iscritte in bilancio, si ritiene che il relativo valore di iscrizione sia una ragionevole approssimazione del rispettivo *fair value*.

7.11 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono così composte:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Depositi bancari e postali	44.797
Assegni	173

Denaro e altri valori in cassa	15
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.985

Il saldo è rappresentato principalmente dalle disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari accessi presso primari Istituti di Credito nazionali.

7.12 Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 ammonta a Euro 105.494 mila e può essere così dettagliato:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Capitale sociale	31.700
Riserva legale	774
Riserva da sovrapprezzo azioni	19.173
Riserva di cash flow hedge	-134
Riserva TFR	-165
Altre riserve	43.019
Utile (perdita) di Gruppo	11.024
Totale patrimonio netto di Gruppo	105.391
Capitale e riserve di Terzi	56
Utile (perdita) di Terzi	46
Totale patrimonio netto di Terzi	102
Totale patrimonio netto	105.494

Il capitale sociale è composto da 31.700.000 azioni del valore nominale di 1 Euro.

La riserva da sovrapprezzo azioni si è costituita nel corso del 2014 a seguito della quotazione all'AIM della controllante Tecnoinvestimenti avvenuta in data 6 agosto 2014. Tale operazione di quotazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da Euro 25 milioni a Euro 31,7 milioni, ha comportato l'iscrizione della presente riserva per un importo di Euro 19,2 milioni, al netto dei costi di quotazione direttamente riferibili all'emissione delle nuove azioni pari a Euro 461 mila.

La riserva di *cash flow hedge* si riferisce alla valutazione al *fair value* dei derivati di copertura sottoscritti dal Gruppo in relazione al finanziamento bancario ottenuto per acquistare il Gruppo Assicom.

La riserva TFR si riferisce alla valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto delle singole società consolidate secondo le prescrizioni dello IAS 19.

La voce altre riserve accoglie gli utili e perdite portati a nuovo del consolidato e gli effetti delle valutazioni delle opzioni *put* sulle quote di minoranza delle controllate Assicom e Ribes nonché il versamento in conto futuro aumento di capitale pari a Euro 28.430 mila che la controllante Tecno Holding ha eseguito in data 27 giugno 2016 al fine di dotare Tecnoinvestimenti della liquidità necessaria ai fini del perfezionamento dell'operazione di acquisto di Visura.

7.13 Fondi

I fondi, pari a Euro 1.338 mila al 31 dicembre 2015 possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Fondo trattamento di quiescenza	675
Altri fondi	663
Fondi	1.338

Il fondo trattamento di quiescenza si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti di Assicom (Euro 570 mila), di Datafin (Euro 22 mila) e del Gruppo Co.Mark (Euro 83 mila) nei casi previsti dalla legge.

La somma accantonata nella voce altri fondi include principalmente il fondo oneri diversi della controllata Ribes relativo alla stima per oneri relativi a contenziosi in essere con clienti e fornitori (Euro 602 mila) e il fondo rischi fiscali della controllata EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 56 mila).

7.14 Benefici ai dipendenti

La voce in oggetto si riferisce al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 5.780 mila. La parte residua di Euro 185 mila si riferisce ad un programma di incentivazione a lungo termine a favore dell'attuale amministratore delegato della controllata InfoCert.

Il trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti del calcolo attuariale secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

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

Tasso di attualizzazione	2,03%
Tasso d'inflazione	Dall'1,50% del 2016 al 2% dal 2020 in poi
Tasso incremento TFR	dal 2,625% del 2016 al 3% dal 2020 in poi
Tasso incremento salariale reale	1%
Tasso di mortalità atteso	RG48 da Ragioneria Generale Stato
Tasso di invalidità atteso	Tavole INPS distinte per età e sesso
Dimissioni / Anticipazioni attese	1,50%/10%

7.15 Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati

La voce in esame accoglie le passività finanziarie contratte dal Gruppo a vario titolo, ad eccezione di quelle derivanti dalla sottoscrizione di strumenti finanziari derivati, e si dettaglia come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Debiti verso banche correnti	9.650
Debiti verso banche non correnti	27.624
Debiti verso la controllante correnti	0
Debiti verso la controllante non correnti	25.000

Passività per acquisto quote di minoranza correnti	13.898
Passività per acquisto quote di minoranza non correnti	61.558
Debiti per acquisto beni in leasing correnti	9
Debiti per acquisto beni in leasing non correnti	539
Altre passività finanziarie correnti	1.717
Passività finanziarie correnti	25.274
Passività finanziarie non correnti	114.721
Totale	139.995

Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom S.p.A. (costituito da Assicom, Infonet e Creditreform) è stato stipulato un contratto di finanziamento con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di 32 milioni di Euro. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di 4,5 milioni di Euro da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di swap. Sempre a garanzia del medesimo debito verso banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Trattasi di possibili crediti futuri di cui la consolidante potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente bilancio, tali crediti non sono venuti ad esistenza.

La voce debiti verso la controllante si riferisce al finanziamento passivo di Euro 25 milioni erogato da Tecno Holding alla Tecnoinvestimenti per dotare quest'ultima delle risorse finanziarie necessarie alle acquisizioni del Gruppo Co.Mark (Euro 15 milioni) e del Gruppo Visura (Euro 10 milioni).

La voce passività per acquisto quote di minoranza fa riferimento alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate Assicom (32,5%), Ribes (8,70%), Co.Mark (30%) e Visura (40%). Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Al 31 dicembre 2015, il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%).

Coerentemente, la voce include il valore attuale dei pagamenti che si ritiene di effettuare a titolo di *earn out* per le quote di partecipazione già acquisite.

La voce debiti per acquisto beni in *leasing* si riferisce prevalentemente all'acquisto con contratto di locazione finanziaria di un immobile, sito in Buja (UD) presso cui ha sede la controllata Assicom e misura il debito residuo per sorte capitale verso la società concedente.

Le altre passività finanziarie correnti sono riferibili interamente a debiti per anticipi su bolli e diritti su pratiche telematiche corrisposti dai clienti.

7.16 Debiti commerciali e altri debiti correnti

La voce debiti commerciali ed altri debiti ammonta complessivamente a Euro 36.505 mila e può essere dettagliata come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Debiti vs fornitori	20.926
Debiti verso controllante	844
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.286
Debito IVA	380
Debito Irpef	1.672
Altri debiti tributari	3
Debiti verso altri	9.309
Ratei passivi commerciali	85
Debiti commerciali ed altri debiti	36.505

La voce debiti verso controllante include Euro 769 mila di debiti per consolidato fiscale e Euro 75 mila per rapporti commerciali riferibili alla locazione delle sedi di Tecnoinvestimenti e InfoCert. Il debito per consolidato fiscale si riferisce per Euro 150 mila ad InfoCert e per Euro 619 mila a Ribes.

La voce debiti verso altri include principalmente:

- debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere;
- debiti verso i clienti della controllata Assicom per somme recuperate da retrocedere.

7.17 Ricavi e proventi differiti correnti

La voce in esame, pari a Euro 16.234 mila al 31 dicembre 2015 si dettaglia come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Acconti	3.750
Risconti passivi	12.484
Ricavi e proventi differiti	16.234

La voce acconti per la controllata Ribes (892 Euro mila) evidenzia il debito che attiene ai diritti di riutilizzo commerciale dei dati forniti ad alcuni clienti oltre che acconti su forniture in corso. La medesima voce per la controllata InfoCert (986 Euro mila) si riferisce alla quota di lavori in corso fatturata ma non ancora eseguita. La parte residua per Euro 1.579 mila si riferisce alla fatturazione in anticipo delle prestazioni svolte dai *Temporary Export Specialist™* a favore della clientela del Gruppo Co.Mark.

I risconti passivi misurano proventi, prevalentemente riferibili alle controllate Assicom e InfoCert ed al Gruppo Visura, la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di riscossione dei relativi proventi, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

8. Commento alle principali voci del prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2015

8.1 Ricavi

I ricavi al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 159.579 mila e possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Ricavi delle vendite e prestazioni	154.953
Altri ricavi e proventi	4.626
Ricavi e proventi	159.579

I ricavi delle vendite e prestazioni in termini di gruppo e settore di appartenenza possono essere così ricostruiti:	Settore	Fatturato	Intercompany	Ricavi terzi	% sul totale
Società					
Gruppo InfoCert	Digital Trust	46.429	-1.697	44.732	28,9%
Gruppo Visura	Digital Trust	16.359	-145	16.214	10,5%
Gruppo Ribes	Credit I&M	40.510	-345	40.165	25,9%
Gruppo Assicom	Credit I&M	38.897	-354	38.543	24,9%
Gruppo Co.Mark	Sales & Marketing Solutions	16.352	-1.238	15.114	9,8%
Tecnoinvestimenti	Altri	524	-339	185	0,1%
	Vendite e prestazioni	159.071	-4.118	154.953	100,0%

8.2 Costi per materie prime

I costi per materie prime si riferiscono principalmente alla controllata InfoCert e accolgono principalmente gli importi relativi all'acquisto di prodotti informatici destinati alla rivendita ai clienti.

Di seguito se ne fornisce il dettaglio:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Hardware, software	5.502
Consumi di produzione	1.338
Variazione rimanenze	-173
Altri consumi generali	271
Costi per materie prime	6.938

8.3 Costi per servizi

I costi per servizi, pari a Euro 68.447 mila al 31 dicembre 2015, possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Acquisto servizi di accesso a banche dati	24.410
Consulenze legali per attività di recupero crediti	8.033
Consulenze diverse	3.598
Sviluppo software	3.931
Costi per la rete agenti	8.079
Costi Commerciali	1.120
Spese di manutenzione	2.631
Servizi di help desk	1.999
Servizi informativi in outsourcing	60
Costi di struttura IT	983
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	2.058
Assicurazioni	610
Viaggi, trasferte e soggiorni	2.050
Costi per godimento beni di terzi	4.112
Spese telefoniche	594
Spese bancarie	645
Utenze	236
Altri costi per servizi	3.298
Costi per servizi	68.447

8.4 Costi del personale

I costi del personale al 31 dicembre 2015 sono pari a 47.404 Euro mila e possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
Salari e stipendi	31.998
Oneri sociali	9.294
Trattamento di fine rapporto	1.982
Altri costi del personale	1.284
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-1.588
Compensi agli Amministratori	3.724
Collaborazioni continuative	710
Costi del personale	47.404

La voce incrementi di immobilizzazioni per lavori interni si riferisce alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo software realizzate dal Gruppo Ribes e dal Gruppo Visura.

8.5 Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, pari a Euro 1.764 mila al 31 dicembre 2015, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive.

8.6 Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 8.457 mila di cui Euro 2.046 mila riferiti a immobili, impianti e macchinari e Euro 6.411 mila riferiti alle attività immateriali.

Gli ammortamenti delle attività immateriali includono i seguenti ammortamenti dei plusvalori allocati in sede di *purchase price allocation*:

- Euro 362 mila relativi alla *customer list* del Gruppo Ribes;
- Euro 898 mila e Euro 1.022 mila relativi rispettivamente al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Assicom, iscritti nell'esercizio in corso;
- Euro 272 mila e Euro 358 mila relativi rispettivamente al *backlog order* ed alla *customer list* della ex controllata Infonet S.r.l., iscritti nell'esercizio in corso.

Le svalutazioni del periodo, pari a Euro 1.791 mila, si riferiscono principalmente per Euro 1.573 mila alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili e per 214 Euro mila allo storno di parte delle attività immateriali della Infonet S.r.l. a seguito della fusione in Ribes.

8.7 Oneri finanziari netti

La voce in esame al 31 dicembre 2015 accoglie oneri finanziari per Euro 1.868 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 433 mila.

Gli oneri finanziari sono principalmente riferibili al finanziamento passivo stipulato con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) per l'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom e al finanziamento passivo con la controllante Tecno Holding necessario al pagamento della prima tranche del prezzo di acquisto del Gruppo Co.Mark e del prezzo di acquisto del 60% del Gruppo Visura. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 10 e 22 del Prospetto Informativo.

8.8 Imposte

Le imposte al 31 dicembre 2015, pari a Euro 7.610 mila, possono essere dettagliate come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015
IRES corrente	8.539
IRAP corrente	1.754
Altre imposte correnti	7
Differite	-1.619
Anticipate	99
Imposte sul reddito relative a esercizi precedenti	4
Proventi da consolidato fiscale	-1.174
Imposte	7.610

La voce differite si riferisce in prevalenza al rilascio delle passività per imposte differite relative all'ammortamento degli intangibili iscritti in sede di purchase price allocation ed all'effetto del cambiamento di aliquota IRES per le differenze temporanee che si annulleranno a partire dal 1 gennaio 2017.

La voce proventi da consolidato fiscale si riferisce all'iscrizione del credito verso la controllante Tecno Holding per le perdite fiscali alla stessa trasferite da Tecnoinvestimenti. Tali perdite saranno interamente utilizzate in sede di dichiarazione dei redditi, trovando capienza negli imponibili fiscali delle altre società facenti parte del consolidato fiscale.

Si riporta di seguito la relazione della Società di Revisione relativa al documento denominato *"Prospetti pro forma Tecnoinvestimenti 31 dicembre 2015" e CDA del 30/06/2016*.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione sui prospetti pro-forma del Gruppo Tecnoinvestimenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Al Consiglio di Amministrazione della
Tecnoinvestimenti S.p.A.

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti consolidati pro-forma relativi alla situazione patrimoniale-finanziaria, all'utile/(perdita) e altre componenti del conto economico complessivo e al rendiconto finanziario corredati delle note esplicative del Gruppo Tecnoinvestimenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (i "Prospetti Pro Forma"), inclusi nel capitolo 20 del prospetto informativo redatto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Tecnoinvestimenti S.p.A. (nel seguito il "Prospetto").

Tali Prospetti Pro Forma derivano:

- dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti, del Gruppo Co.Mark. e del Gruppo Visura chiusi al 31 dicembre 2015;
- dai dati storici relativi al bilancio d'esercizio della Datafin S.r.l. e della EcoMind App Factory S.r.l. chiusi al 31 dicembre 2015;
- e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti chiuso al 31 dicembre 2015 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 14 aprile 2016, inclusa nel Prospetto.

Il bilancio consolidato del Gruppo Comark, il bilancio consolidato del Gruppo Visura, il bilancio d'esercizio della Datafin S.r.l. e il bilancio d'esercizio della EcoMind App Factory S.r.l. chiusi al 31 dicembre 2015 sono stati da noi esaminati nell'estensione da noi ritenuta necessaria per la redazione della presente relazione.

I Prospetti Pro Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti delle seguenti operazioni:

- acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark avvenuta in data 24 marzo 2016;

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), società di diritto svizzero.

Ancora Aveta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Trento
Trieste Varese Verona

Società per Azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.000,00 i.e.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 03705600100
R.E.A. Milano N. 512857
Partita IVA 00700000129
VAT number IT05703500129
Sede legale: Via Vittor Pisani, 35
20134 Milano MI (Italy)



Gruppo Tecnoinvestimenti
Relazione sui prospetti pro-forma
31 dicembre 2015

- acquisizione delle partecipazioni di controllo nelle società Datafin S.r.l. ed EcoMind App Factory S.r.l. avvenute in prossimità della fine dell'esercizio 2015;
- sottoscrizione in data 9 giugno 2016 dell'accordo per l'acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Visura.

Nel seguito cumulativamente le "Operazioni".

- 2 I Prospetti Pro Forma sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento 809/2004/CE ai fini della loro inclusione nel Prospetto Informativo redatto ai sensi dell'art. 94 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Pro Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sull'andamento economico del Gruppo Tecnoinvestimenti delle Operazioni, come se fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2015 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2015. Tuttavia, va rilevato che qualora le Operazioni in oggetto fossero realmente avvenute alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro Forma compete agli amministratori di Tecnoinvestimenti S.p.A.. 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 della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/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 Tecnoinvestimenti S.p.A. per la redazione dei Prospetti Pro Forma per riflettere retroattivamente gli effetti delle Operazioni 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 ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Roma, 1 luglio 2016

KPMG S.p.A.

Marco Giordano
Socio

20.2.2 Commenti alle variazioni tre le informazioni finanziarie pro forma al 31 dicembre 2015 e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

Nel presente paragrafo si riportano e commentano le informazioni finanziarie del Gruppo relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ed ai Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015.

Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati nel presente paragrafo sono stati estratti:

- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 30 marzo 2016. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 14 aprile 2016;
- dai Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015, predisposti per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 giugno 2016. I Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016.

20.2.2.1 Analisi dell'andamento dei principali dati economici del Gruppo.

Nella tabella vengono presentati il conto economico consolidato pro forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché il conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2015 pro forma	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	Valore	%
Ricavi	154.953	100,0%	122.835	100,0%	32.118	26,1%
Altri proventi	4.626	3,0%	3.604	2,9%	1.022	28,4%
Costi per materie prime	-6.938	-4,5%	-7.000	-5,7%	62	-0,9%
Costi per servizi	-68.447	-44,2%	-56.385	-45,9%	-12.062	21,4%
Costi del personale	-47.404	-30,6%	-36.832	-30,0%	-10.572	28,7%
Altri costi operativi	-1.764	-1,1%	-771	-0,6%	-993	128,8%
Ammortamenti	-8.457	-5,5%	-7.613	-6,2%	-844	11,1%
Accantonamenti	-47	0,0%	-47	0,0%	0	0,6%
Svalutazioni	-1.791	-1,2%	-1.002	-0,8%	-789	78,7%
Risultato operativo	24.731	16,0%	16.790	13,7%	7.941	47,3%
Proventi finanziari	433	0,3%	206	0,2%	227	110,3%
Oneri finanziari	-1.868	-1,2%	-1.303	-1,1%	-565	43,4%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	51	0,0%	51	0,0%	0	0,0%
Utile (Perdita) ante imposte	23.348	15,1%	15.744	12,8%	7.604	48,3%
Imposte	-7.610	-4,9%	-4.675	-3,8%	-2.935	62,8%
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	10,2%	11.069	9,0%	4.669	42,2%

Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante	15.669	10,1%	11.024	9,0%	4.645	42,1%
Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi	69	0,0%	45	0,0%	24	53,4%

Si precisa che le variazioni delle voci del conto economico 2015 pro forma rispetto al conto economico 2015 sono attribuibili principalmente all'inclusione dei saldi economici delle controllate Datafin, EcoMind App Factory S.r.l., acquisite in prossimità della fine dell'esercizio 2015, del Gruppo Co.Mark, acquisito in data 24 marzo 2016, nonché del Gruppo Visura, per il quale è stato sottoscritto un accordo per l'acquisizione del controllo in data 9 giugno 2016, e pertanto non inclusi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Per maggiori dettagli circa le modalità di predisposizione dei dati pro forma al 31 dicembre 2015 si rinvia al paragrafo 20.2.2 del presente Capitolo.

Ricavi e altri proventi

I ricavi Pro Forma al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 159.579 mila e possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015 pro forma
Ricavi delle vendite e prestazioni	154.953
Altri ricavi e proventi	4.626
Ricavi e proventi	159.579

Rispetto al 31 dicembre 2015, i ricavi pro forma includono ricavi pari a:

- Euro 2.505 mila riferibili alle controllate Datafin (2.445 mila di euro) ed EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 60 mila);
- Euro 15.251 mila riferibili al Gruppo Co.Mark;
- Euro 17.087 mila riferibili al Gruppo Visura.

Rispetto al 31 dicembre 2015, i ricavi del Gruppo Tecnoinvestimenti sono rettificati di Euro 1.546 mila dei ricavi infragruppo realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti verso il Gruppo Visura, e di Euro 157 mila per effetto dell'eliminazione di margini realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti (per il tramite della InfoCert) verso il Gruppo Visura.

Costi per materie prime

I costi per materie prime pro forma, pari a Euro 6.939 mila, sono sostanzialmente in linea con la corrispondente voce del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Costi per servizi

I costi per servizi pro forma, pari a Euro 68.447 mila al 31 dicembre 2015, possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015 pro forma	% sui Ricavi

Acquisto servizi di accesso a banche dati	24.410	15,80%
Consulenze legali per attività di recupero crediti	8.033	5,20%
Consulenze diverse	3.598	2,30%
Sviluppo software	3.931	2,50%
Costi per la rete agenti	8.079	5,20%
Costi Commerciali	1.120	0,70%
Spese di manutenzione	2.631	1,70%
Servizi di help desk	1.999	1,30%
Servizi informativi in outsourcing	60	0,00%
Costi di struttura IT	983	0,60%
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	2.058	1,30%
Assicurazioni	610	0,40%
Viaggi, trasferte e soggiorni	2.050	1,30%
Costi per godimento beni di terzi	4.112	2,70%
Spese telefoniche	594	0,40%
Spese bancarie	645	0,40%
Utenze	236	0,20%
Altri costi per servizi	3.298	2,10%
Costi per servizi	68.447	44,20%

Rispetto al 31 dicembre 2015, i costi per servizi pro forma includono:

- Euro 1.840 mila attribuibili alle controllate Datafin (1.795 mila di euro) ed EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 45 mila);
- Euro 4.522 mila riferibili al Gruppo Co.Mark;
- Euro 5.558 mila riferibili al Gruppo Visura.

Rispetto al 31 dicembre 2015, i costi per servizi del Gruppo Tecnoinvestimenti sono rettificati per effetto dei costi infragruppo sostenuti nei confronti del Gruppo Visura (Euro 145 mila) e degli oneri accessori sostenuti da Tecnoinvestimenti per l'acquisto del controllo del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura (Euro 288 mila).

Si precisa che i costi per servizi attribuibili al Gruppo Co.Mark includono, quale rettifica pro forma, Euro 132 mila riferibili al differenziale tra il costo di locazione dell'immobile presso cui ha sede la Co.Mark ed il corrispondente costo per canoni di *leasing* del relativo contratto, oggetto di scissione a favore dei venditori in data 31 ottobre 2015.

Si precisa che i costi per servizi attribuibili al Gruppo Visura includono, quale rettifica pro forma, una rettifica negativa di Euro 90 mila riferibile alla rimodulazione dei canoni di locazione sostenuti dalle società del Gruppo, definita nell'ambito dell'accordo stipulato nell'ambito dell'acquisizione.

Costi del personale

I costi del personale pro forma, pari a Euro 47.405 al 31 dicembre 2015, possono essere dettagliati come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015 pro forma	% sui Ricavi

Salari e stipendi	31.998	20,7%
Oneri sociali	9.294	6,0%
Trattamento di fine rapporto	1.982	1,3%
Altri costi del personale	1.284	0,8%
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-1.588	-1,0%
Compensi agli Amministratori	3.724	2,4%
Collaborazioni continuative	711	0,5%
Costi del personale	47.405	30,6%

Rispetto al 31 dicembre 2015, i costi del personale pro forma includono:

- Euro 710 mila attribuibili alle controllate Datafin (Euro 688 mila) ed EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 22 mila);
- Euro 5.439 mila riferibili al Gruppo Co.Mark.
- Euro 4.424 mila riferibili al Gruppo Visura.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi pro forma, pari a Euro 1.763 mila al 31 dicembre 2015, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive. La voce include Euro 620 mila riferibili al Gruppo Co.Mark ed Euro 311 mila relativi al Gruppo Visura.

Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni

Gli ammortamenti pro forma al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 8.457 mila, di cui Euro 2.046 mila riferiti a immobili, impianti e macchinari e Euro 6.411 mila riferiti alle attività immateriali. Rispetto agli importi inclusi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, includono:

- Euro 145 mila attribuibili alle controllate Datafin (Euro 134 mila) ed EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 11 mila);
- Euro 111 mila riferibili al Gruppo Co.Mark;
- Euro 589 mila riferibili al Gruppo Visura.

Le svalutazioni pro forma del periodo, pari a Euro 1.791 mila, si riferiscono principalmente per Euro 1.573 mila alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili e per Euro 214 mila allo storno di parte delle attività immateriali della Infonet S.r.l. a seguito della fusione in Ribes. La differenza di Euro 785 mila si riferisce per Euro 780 mila al Gruppo Co.Mark e per Euro 5 mila alla controllata Datafin.

Oneri finanziari netti

La voce pro forma in esame al 31 dicembre 2015 accoglie oneri finanziari per Euro 1.868 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 433 mila. L'incremento di Euro 565 mila si riferisce principalmente per Euro 300 mila alla rettifica pro forma riferibile agli interessi passivi relativi al finanziamento ottenuto dalla controllante Tecno Holding, necessario al pagamento della prima *tranche* del prezzo di acquisto del Gruppo Co.Mark, per Euro 200 mila alla rettifica pro forma riferibile agli interessi passivi sull'ulteriore richiamo del medesimo finanziamento necessaria per il pagamento di parte del prezzo di acquisto del 60% del Gruppo Visura.

Imposte

Le imposte pro forma al 31 dicembre 2015, pari a Euro 7.610 mila, possono essere dettagliate come segue:

in migliaia di Euro	31/12/2015 pro forma	% sui Ricavi
IRES corrente	8.539	5,5%
IRAP corrente	1.754	1,1%
Altre imposte correnti	7	0,0%
Differite	-1.619	-1,0%
Anticipate	99	0,1%
Imposte sul reddito relative a esercizi precedenti	4	0,0%
Proventi da consolidato fiscale	-1.174	-0,8%
Imposte	7.610	4,9%

Rispetto agli importi inclusi nel bilancio consolidato pro forma al 31 dicembre 2015, includono Euro 1.497 mila di imposte correnti riferibili al Gruppo Co.Mark, al lordo degli effetti positivi di fiscalità differita pari a Euro 100 mila derivanti principalmente dalle rettifiche pro forma commentate in precedenza. Il Gruppo Visura presenta imposte correnti per Euro 1.623 mila al lordo degli effetti positivi di fiscalità differita pari a Euro 18 mila.

Utile (Perdita) dell'esercizio

Per effetto di quanto sopra esposto, il risultato pro forma del periodo mostra nel 2015 un utile d'esercizio pari a Euro 15.738 mila, rispetto ad un utile 2015 pari a Euro 11.069 mila. Il risultato d'esercizio attribuibile ai soci di minoranza per Euro 69 mila si incrementa rispetto al conto economico consolidato 2015 per i soci di minoranza presenti nel Gruppo Visura.

L'incremento nell'utile d'esercizio, pari a Euro 4.669 mila è riferibile all'utile pro forma realizzato dal Gruppo Co.Mark (Euro 2.187 mila), all'utile pro forma realizzato dal Gruppo Visura (Euro 3.364 mila), al netto delle perdite consuntivate dalle controllate Datafin (Euro 207 mila) ed EcoMind App Factory S.r.l. (Euro 14 mila) e delle perdite del Gruppo Tecnoinvestimenti per effetto delle rettifiche pro forma sopra menzionate (Euro 661 mila), nello specifico, per effetto delle seguenti rettifiche al netto delle imposte:

- Euro 362 mila per gli interessi sul finanziamento dalla controllante Tecno Holding, necessario per finanziare l'acquisizione del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura;
- Euro 194 mila per gli oneri accessori relativi alle acquisizioni del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura;

- Euro 105 mila per effetto dell'eliminazione dei margini realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti (per il tramite di InfoCert) nei confronti del Gruppo Visura.

20.2.2.2 Analisi dell'andamento dei principali risultati economici del gruppo

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2015 pro forma	2015	
EBITDA (Euro migliaia)	35.026	25.452	37,6%
EBITDA/ricavi (%)	22,6%	20,7%	1,9%
EBITA (Euro migliaia)	27.663	19.722	40,3%
EBITA/ricavi (%)	17,9%	16,1%	1,8%
EBITA rettificato (Euro migliaia)	26.733	17.804	50,2%
EBITA rettificato/ricavi (%)	17,3%	14,5%	2,8%
Utile (Perdita) d'esercizio (Euro migliaia)	15.738	11.069	42,2%
Utile (Perdita) d'esercizio/ricavi (%)	10,2%	9,0%	1,2%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato (Euro migliaia)	17.378	11.750	47,9%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato/ricavi (%)	11,2%	9,6%	1,6%

Tutti gli indicatori di *performance* utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile d'esercizio e Utile d'esercizio rettificato) ed i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile d'esercizio/ricavi, Utile d'esercizio rettificato/ricavi) mostrano un andamento crescente negli esercizi oggetto di osservazione in linea con la crescita del volume di affari del Gruppo.

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile / (Perdita) d'esercizio, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2015 pro forma	2015	
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	11.069	42,2%
Imposte sul reddito	7.610	4.675	62,8%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	-51	-51	0,0%
Oneri finanziari netti	1.434	1.097	30,7%
EBIT	24.731	16.790	47,3%
Ammortamenti	8.457	7.613	11,1%
Accantonamenti e svalutazioni	1.838	1.049	75,2%
EBITDA	35.026	25.452	37,6%
EBIT	24.731	16.790	47,3%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	2.932	2.932	0,0%
EBITA	27.663	19.722	40,3%
Altri ricavi - provento sentenza Ribes S.p.A.	-2.295	-2.295	0,0%
Svalutazione crediti commerciali non ricorrente	780	0	n.a.
Costi del personale non ricorrenti - ristrutturazione/incentivi all'esodo	163	163	0,0%
Costi del personale non ricorrenti - fondo indennità suppletiva di clientela	120	0	n.a.

Svalutazione immobilizzazioni non ricorrente	214	214	0,0%
Altri ricavi - provento sentenza ISI Sviluppo Informatico S.r.l.	-200	0	n.a.
Oneri accessori acquisizione Co.Mark	176	0	n.a.
Oneri accessori acquisizione Visura	112	0	n.a.
EBITA rettificato	26.733	17.804	50,2%

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile / (Perdita) d'esercizio ed Utile / (Perdita) d'esercizio rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2015 pro forma	2015	
Utile (Perdita) d'esercizio	15.738	11.069	42,2%
Altri ricavi - provento sentenza Ribes S.p.A.	-2.295	-2.295	0,0%
Svalutazione crediti commerciali non ricorrente	780	0	n.a.
Costi del personale non ricorrenti - ristrutturazione/incentivi all'esodo	163	163	0,0%
Costi del personale non ricorrenti - fondo indennità suppletiva di clientela	120	0	n.a.
Svalutazione immobilizzazioni non ricorrente	214	214	0,0%
Altri ricavi - provento sentenza ISI Sviluppo Informatico S.r.l.	-200	0	n.a.
Oneri accessori acquisizione Co.Mark	176	0	n.a.
Oneri accessori acquisizione Visura	112	0	n.a.
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	2.932	2.932	0,0%
Effetto fiscale	-361	-333	8,5%
Utile (Perdita) d'esercizio rettificato	17.378	11.750	47,9%

La variazione nei ricavi e costi non ricorrenti rispetto al 31 dicembre 2015 è attribuibile per Euro 780 mila alla svalutazione di crediti commerciali della controllata Co.Mark, iscritti dalla stessa nell'esercizio 2015 a copertura di perdite per inesigibilità di crediti pregressi.

Di seguito si espongono le tabelle che dettagliano i ricavi per settore operativo.

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust		Credit Information & Management		Sales & Marketing Solutions		Altri settori (costi di holding)		Consolidato Tecnoinvestimenti	
	2015 pro forma	2015	2015 pro forma	2015	2015 pro forma	2015	2015 pro forma	2015	2015 pro forma	2015
Ricavi da clienti terzi	62.544	47.065	81.490	79.078	15.251	0	295	295	159.579	126.439
Ricavi % su Consolidato	39,2%	37,2%	51,1%	62,5%	9,6%	0,0%	0,2%	0,2%	100,0%	100,0%
EBITDA	16.301	10.939	16.841	16.954	4.613	0	-2.729	-2.442	35.026	25.452
EBITDA%	26,1%	23,2%	20,7%	21,4%	30,2%	0,0%	0,0%	-827,8%	21,9%	20,1%

L'EBITDA di gruppo passa da Euro 25,5 milioni a Euro 35 milioni con un incremento percentuale del 37,6%. Tale incremento è principalmente l'effetto netto dell'inclusione nel consolidato pro forma dei risultati economici:

- del Gruppo Co.Mark (EBITDA positivo di Euro 4,6 milioni);
- del Gruppo Visura (EBITDA positivo di Euro 5,5 milioni);
- della controllata Datafin (EBITDA negativo di Euro 0,1 milioni);

- delle rettifiche pro forma sul Gruppo Tecnoinvestimenti (EBITDA negativo di Euro 0,4 milioni) per effetto del consolidamento dei Gruppi Co.Mark e Visura, nello specifico, per la rilevazione degli oneri accessori sulle due acquisizioni (Euro 288 mila) e per l'eliminazione dei margini realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti (per il tramite della InfoCert) verso il Gruppo Visura (Euro 157 mila).

20.2.2.3. Dati patrimoniali, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo

Si riportano di seguito i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015 estratti dai Prospetti Pro Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, nonché dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015.

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2015 pro forma	% sul totale	2015	% sul totale	Valore	%
ATTIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	112.092	55,5%
Attività non correnti	211.021	67,2%	133.153	65,9%	77.868	58,5%
Immobili, Impianti e macchinari	6.645	2,1%	5.813	2,9%	832	14,3%
Attività immateriali e avviamento	195.860	62,3%	120.372	59,5%	75.488	62,7%
Investimenti immobiliari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	0,8%	2.458	1,2%	0	0,0%
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	0,0%	18	0,0%	0	0,0%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	1.383	0,4%	19	0,0%	1.364	7176,7%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte differite	2.405	0,8%	2.222	1,1%	183	8,2%
Crediti commerciali e altri crediti	2.251	0,7%	2.251	1,1%	0	0,0%
Attività correnti	103.217	32,8%	68.992	34,1%	34.225	49,6%
Rimanenze	710	0,2%	424	0,2%	286	67,6%
Altre attività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	5.113	1,6%	3.359	1,7%	1.754	52,2%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività per imposte correnti	841	0,3%	499	0,2%	342	68,6%
Crediti commerciali e altri crediti	51.567	16,4%	45.394	22,5%	6.173	13,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.985	14,3%	19.316	9,6%	25.669	132,9%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	314.237	100,0%	202.145	100,0%	112.092	55,5%
Patrimonio netto	105.494	33,6%	77.194	38,2%	28.300	36,7%
Capitale sociale	31.700	10,1%	31.700	15,7%	0	0,0%
Riserva legale	773	0,2%	773	0,4%	0	-0,1%
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.173	6,1%	19.173	9,5%	0	0,0%
Altre riserve	53.848	17,1%	25.548	12,6%	28.300	110,8%
Passività non correnti	130.145	41,4%	74.393	36,8%	55.752	74,9%
Fondi	1.338	0,4%	1.256	0,6%	82	6,5%

Benefici ai dipendenti	5.965	1,9%	5.143	2,5%	822	16,0%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	114.721	36,5%	59.914	29,6%	54.807	91,5%
Strumenti finanziari derivati	176	0,1%	176	0,1%	0	0,0%
Passività per imposte differite	7.863	2,5%	7.829	3,9%	34	0,4%
Debiti commerciali e altri debiti	6	0,0%	0	0,0%	6	N/A
Ricavi e proventi differiti	75	0,0%	75	0,0%	0	0,0%
Passività correnti	78.597	25,0%	50.558	25,0%	28.039	55,5%
Fondi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benefici ai dipendenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie, a eccezione degli strumenti finanziari derivati	25.274	8,0%	9.659	4,8%	15.615	161,7%
Strumenti finanziari derivati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti	36.505	11,6%	31.053	15,4%	5.452	17,6%
Ricavi e proventi differiti	16.234	5,2%	9.565	4,7%	6.669	69,7%
Passività per imposte correnti	583	0,2%	281	0,1%	302	107,6%
Passività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Nella tabella che segue è esposto il prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificato in ottica finanziaria del Gruppo:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2015 pro forma	% su capitale investito netto / totale fonti	2015	% su capitale investito netto / totale fonti	Valore	%
Attività immateriali e avviamento	195.860	97,2%	120.372	93,0%	75.488	62,7%
Immobili, impianti e macchinari	6.645	3,3%	5.813	4,5%	832	14,3%
Altre attività e passività non correnti nette	-2.059	-1,0%	-3.484	-2,7%	1.425	-40,9%
Totale attività/passività non correnti	200.446	99,5%	122.701	94,8%	77.745	63,4%
Rimanenze	710	0,4%	424	0,3%	286	67,6%
Crediti commerciali	43.077	21,4%	38.328	29,6%	4.749	12,4%
Altri crediti	9.782	4,9%	8.358	6,5%	1.424	17,0%
Attività per imposte correnti	841	0,4%	499	0,4%	342	68,6%
Attività possedute per la vendita	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali	-21.087	-10,5%	-17.952	-13,9%	-3.135	17,5%
Benefici ai dipendenti correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Altri debiti	-31.653	-15,7%	-22.666	-17,5%	-8.987	39,7%
Passività per imposte correnti	-583	-0,3%	-281	-0,2%	-302	107,6%
Fondi per rischi ed oneri correnti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Capitale circolante netto	1.088	0,5%	6.710	5,2%	-5.622	-83,8%
Totale impieghi i capitale investito netto	201.533	100,0%	129.411	100,0%	72.122	55,7%
Patrimonio netto	105.494	52,3%	77.194	59,7%	28.300	36,7%
Indebitamento finanziario netto	90.074	44,7%	47.074	36,4%	43.000	91,3%
Benefici ai dipendenti	5.965	3,0%	5.143	4,0%	822	16,0%
Totale fonti	201.533	100,0%	129.411	100,0%	72.122	55,7%

Di seguito si forniscono i dettagli ed i commenti delle principali voci patrimoniali e finanziarie:

Attività Immateriali e avviamento

La voce in esame accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 pro forma	2015	Valore	%
Avviamento	163.825	89.451	74.374	83%
Attività immateriali	32.035	30.921	1.114	4%
Totale	195.860	120.372	75.488	63%

Avviamento

I beni di natura intangibile a vita indefinita, costituiti dagli avviamenti allocati alle singole CGU, sono stati sottoposti a verifica per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni durevoli di valore.

La composizione dell'avviamento è la seguente:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 Pro Forma	2015	Valore	%
Avviamento Assicom	67.730	67.730	0	0%
Avviamento Ribes	18.677	18.677	0	0%
Avviamento Creditreform	639	639	0	0%
Avviamento Datafin	1.728	1.728	0	0%
Avviamento Ecomind	677	677	0	0%
Avviamento Co.Mark	42.732	0	42.732	n/a
Avviamento Visura	31.642	0	31.642	n/a

Totale	163.825	89.451	74.374	83%

La variazione in oggetto (Euro 74.374 mila di euro) si riferisce all'*excess cost* pagato per l'acquisto del Gruppo Co.Mark per Euro 42.732 mila (avvenuto in data 24 marzo 2016), all'*excess cost* pagato per l'acquisto del Gruppo Visura (Euro 30.125 mila) ed all'avviamento iscritto nel Gruppo Visura in merito all'*excess cost* pagato per l'acquisizione della controllata ISI Sviluppo Informatico S.r.l. (Euro 1.517 mila). Tali *excess cost* sono stati allocati ad avviamento non potendo disporre, a causa del recente perfezionamento dell'acquisto (per il Gruppo Co.Mark) o del prossimo perfezionamento dell'acquisto (per il Gruppo Visura), di tutte le informazioni necessarie per procedere ad una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate, per il Gruppo Co.Mark entro la redazione del bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016, per il Gruppo Visura entro il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

In merito alle modalità di determinazione degli *excess cost* pagati per l'acquisto del Gruppo Co.Mark e del Gruppo Visura si rinvia la Paragrafo 20.2.1 del presente Capitolo.

Immobili, impianti e macchinari

La tabella che segue espone il dettaglio della voce immobili, impianti e macchinari:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 Pro Forma	2015	Valore	%
Terreni	148	148	0	0%
Fabbricati	1035	985	50	5%
Fabbricati in leasing	1567	1.567	0	0%
Impianti e macchinario	147	56	91	163%
Attrezzature industriali e commerciali	81	58	23	40%
Altri beni	3201	2.534	667	26%
Altri beni in leasing finanziario	51	51	0	0%
Migliorie su beni di terzi in locazione	415	415	0	0%
Totale	6.645	5.813	832	14%

La variazione in oggetto (Euro 832 mila) si riferisce principalmente all'inclusione del Gruppo Visura.

Altre attività e passività non correnti nette

Le altre attività e passività non correnti nette sono espone nella tabella che segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 Pro Forma	2015	Valore	%
Attività non correnti	7.224	5.676	1.548	27%
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2.458	2.458	0	0%

Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	18	18	0	0%
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti fin. Derivati	1.383	19	1.364	7177%
Attività per imposte differite	2.405	2.222	183	8%
Altri crediti	960	959	1	0%
Passività non correnti	9.283	9.160	123	1%
Fondi	1.338	1.256	82	7%
Passività per imposte differite	7.863	7.829	34	0%
Debiti commerciali e altri debiti	6	0	6	n.a.
Ricavi e proventi differiti	75	75	0	0%
Totale altre attività e passività non correnti nette	-2.059	-3.484	1.425	-41%

La voce in oggetto non subisce variazioni significative se non per effetto delle altre attività finanziarie non correnti, attribuibili principalmente al Gruppo Visura per titoli di stato (BTP) per Euro 1 milione e crediti cauzionali per Euro 263 mila.

Crediti commerciali e altri crediti correnti

La voce in esame, si dettaglia come segue:

In migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 pro forma	2015	Valore	%
Crediti verso clienti	42.992	38.243	4.749	12%
Lavori in corso su ordinazione	85	85	0	0%
Totale crediti commerciali	43.077	38.328	4.749	12%
Crediti verso controllante	1.594	1.594	0	0%
Crediti verso altri	4.243	3.592	651	18%
Credito IVA	208	205	3	1%
Credito Irpef	9	4	5	125%
Altri crediti tributari	2	2	0	0%
Risconti attivi	3.726	2.961	765	26%
Totale altri crediti	9.782	8.358	1424	17%
Totale crediti commerciali e altri crediti	52.859	46.686	6.173	13%

L'incremento in oggetto è prevalentemente riferibile ai crediti verso i clienti del Gruppo Co.Mark, al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 780 mila iscritto nel 2015 da Co.Mark per coprire le attese perdite di inesigibilità su crediti pregressi (ante acquisizione).

Debiti commerciali e altri debiti correnti

in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 pro forma	2015	Valore	%
Debiti vs fornitori	20.926	17.802	3.124	18%

Debiti verso controllante	75	75	0	0%
Ratei passivi commerciali	85	75	10	13%
Totale debiti commerciali	21.087	17.952	3.135	17%
Debiti verso controllante	769	805	-36	-4%
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.286	2.891	395	14%
Debito IVA	380	319	61	19%
Debito Irpef	1.672	1.358	314	23%
Altri debiti tributari	3	3	0	0%
Debiti diversi	9.309	7.725	1.584	21%
Acconti	3.750	2.080	1.670	80%
Risconti passivi	12.484	7.485	4.999	67%
Totale altri debiti	31.653	22.666	8.987	40%
Totale debiti commerciali ed altri debiti	52.740	40.618	12.122	30%

L'incremento in oggetto è riferibile ai debiti verso i fornitori del Gruppo Co.Mark (Euro 790 mila) e del Gruppo Visura (Euro 2.383 mila) ed all'eliminazione del debito in essere al 31 dicembre 2015 del Gruppo Tecnoinvestimenti verso il Gruppo Visura (Euro 49 mila), agli acconti versati dai clienti per prestazioni da eseguire nel 2016 (Euro 1.579 mila per il Gruppo Co.Mark), ai risconti passivi del Gruppo Visura (Euro 4.979 mila), ai debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere inclusi nella voce debiti diversi.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto di Gruppo pro forma al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 105.391 mila e si modifica rispetto al 31 dicembre 2015 (Euro 77.098 mila) per effetto del versamento in conto futuro aumento di capitale (pari a Euro 28.430 mila) eseguito in data 27 giugno 2016 dalla controllante Tecno Holding per far fronte all'impegno finanziario derivante dall'acquisizione del Gruppo Visura, per effetto dell'eliminazione dei margini infragruppo realizzati dal Gruppo Tecnoinvestimenti (per il tramite di InfoCert) nei confronti del Gruppo Visura (pari a Euro 137 mila).

Benefici ai dipendenti

L'incremento in oggetto è riferibile al trattamento di fine rapporto maturato in favore dei dipendenti del Gruppo Co.Mark (Euro 577 mila) e del Gruppo Visura (Euro 245 mila).

20.2.2.4 Risorse finanziarie dell'emittente

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2015 (anche con riferimento ai dati pro forma), calcolato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità alla Raccomandazione ESMA/2013/319 (lettera N). In aggiunta, viene anche riportato il totale della Posizione (Indebitamento) Finanziaria Netta del Gruppo (lettera P).

In migliaia di Euro

	Variazione					
	2015 pro forma	di cui correlate	2015	di cui correlate	Valore	%
A Cassa	44.812	0	19.262	0	25.550	133%

B Altre disponibilità liquide	173	0	54	0	119	221%
D Liquidità (A+B)	44.985	0	19.316	0	25.669	133%
E Crediti finanziari correnti	5.113	0	3.359	0	1.754	52%
F Debiti bancari correnti	-3.215	0	-3.215	0	0	0%
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-6.329	0	-6.329	0	0	0%
H Altri debiti finanziari correnti	-15.730	0	-115	0	-15.615	13578%
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	-25.274	0	-9.659	0	-15.615	162%
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	24.824	0	13.016	0	11.808	91%
K Debiti bancari non correnti	-27.624	0	-27.624	0	0	0%
L Altri debiti finanziari non correnti	-87.274	-25.000	-32.466	0	-54.808	169%
M Indebitamento finanziario non corrente (K+L)	-114.898	-25.000	-60.090	0	-54.808	91%
N Indebitamento finanziario netto (J+M)	-90.074	-25.000	-47.074	0	-43.000	91%
O Altre attività finanziarie non correnti	1.383	0	19	0	1.364	7181%
P Totale posizione (indebitamento) finanziaria netta (N+O)	-88.691	-25.000	-47.055	0	-41.636	88%

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015 pro forma	2015	variazione
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio Netto (%)	85%	61%	24%
Indebitamento finanziario a tassi variabili (%) (*)	44%	52%	-9%
Indebitamento finanziario espresso in Euro (%)	100%	100%	0%

(*) Le passività finanziarie riferibili alle opzioni put concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate, nonché le passività finanziarie per gli earn out da corrispondere (per un totale di: Euro 75.458 mila al 31 dicembre 2015 pro forma, Euro 31.751 mila al 31 dicembre 2015), determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste, utilizzando il tasso di attualizzazione pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola, sono state considerate come indebitamento a tasso fisso..

Il saldo della Posizione Finanziaria Netta pro forma al 31 dicembre 2015 è negativo per Euro 88.691 mila. Per una migliore comprensione circa la capacità del Gruppo di generare flussi di cassa, con conseguenti impatti sulla posizione finanziaria netta, si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 20.2.2.5 del presente capitolo.

D. Liquidità

La cassa e le altre disponibilità liquide ammontano complessivamente a Euro 19.316 mila al 31 dicembre 2015 (Euro 44.985 mila considerando i dati pro forma). In merito ai fattori che hanno influenzato l'andamento della liquidità si rimanda al Paragrafo 20.2.2.5 del presente Capitolo.

Il Gruppo non ha definito specifiche politiche di investimento della liquidità.

Le disponibilità liquide sono costituite quasi esclusivamente da denaro in cassa e da depositi bancari e postali, a vista o a breve termine, presso primari istituti di credito e prontamente utilizzabili. La liquidità investita in depositi bancari e postali è remunerata a tassi di interesse in linea con le condizioni di mercato generalmente applicate.

Le disponibilità liquide non sono soggette a vincoli e sono liberamente disponibili.

E. Crediti finanziari correnti

Al 31 dicembre 2015, con riferimento ai dati pro forma, la voce in esame accoglie in particolare l'importo di Euro 3.331 mila riferibile ad una polizza assicurativa a capitalizzazione sottoscritta dalla InfoCert con una primaria compagnia assicurativa europea, cui si aggiungono Euro 1.754 relativi a specifiche attività finanziarie classificate come "attività finanziarie al *fair value* imputato al conto economico" delle quali si prevede lo smobilizzo nel breve termine.

O. Altre attività finanziarie non correnti

Al 31 dicembre 2015, la voce include importi residuali. Al 31 dicembre 2015, con riferimento ai dati pro forma, la voce include Euro 1.364 mila attribuibili al Gruppo Visura principalmente per titoli di stato (BTP) per Euro 1 milione e crediti cauzionali per Euro 263 mila.

F. G. H. K. L. Debiti bancari correnti, Parte corrente dell'indebitamento non corrente, Altri debiti finanziari correnti, Debiti bancari non correnti e Altri debiti finanziari non correnti

Il saldo complessivo delle passività finanziarie al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 69.750 mila, mentre prendendo in considerazione i dati pro forma ammonta a Euro 140.173 mila.

La tabella seguente evidenzia il dettaglio delle passività finanziarie in essere alle date di cui in precedenza.

In migliaia di Euro	Finanziament o bancario	Finanziament o Tecno Holding S.p.A.	Scoperti bancari e anticipazion i	Leasing finanziario	Passività per acquisto quote dalla minoranza	Fair Value Derivati	Altre passività finanziarie	Totale Passività Finanziari e
31 dicembre 2015 Pro Forma								
F Debiti bancari correnti			3.215					3.215
G Parte corrente dell'indebitament o non corrente	6.329							6.329
H Altri debiti finanziari correnti			106	9	13.899		1.717	15.730
K Debiti bancari non correnti	27.624							27.624
L Altri debiti finanziari non correnti		25.000		539	61.559	176		87.274
Totale al 31 dicembre 2015 Pro Forma	33.953	25.000	3.321	548	75.458	176	1.717	140.173

31 dicembre
2015

F Debiti bancari correnti			3.215					3.215

G Parte corrente dell'indebitament o non corrente	6.329						6.329
H Altri debiti finanziari correnti		106	9				115
K Debiti bancari non correnti	27.624						27.624
L Altri debiti finanziari non correnti			539	31.751	176		32.467
Totale al 31 dicembre 2015	33.953	0	3.321	548	31.751	176	69.750

Finanziamento bancario

Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet S.r.l. e Creditreform S.A.) è stato stipulato un contratto di finanziamento con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni con scadenza il 31 dicembre 2020, rimborso rate semestrali a quote crescenti. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria con scadenza il 31/12/2019, rimborso rate semestrali a quote costanti. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno dell'intero pacchetto azionario posseduto da Tecnoinvestimenti a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *interest rate swap*. Nella voce sono inclusi anche Euro 116 mila al 31 dicembre 2015 relativi ad un finanziamento alla controllata Datafin.

La tabella che segue evidenzia le caratteristiche rilevanti del finanziamento in esame.

Pro Forma 31 dicembre 2015 / 2015

Passività finanziarie								
In migliaia di Euro	Società	Controparte	Quota Controparte Finanziamento Originario	Tasso	Data scadenza	Quota corrente	Quota non corrente	Valore residuo al 31 dicembre
Finanziamento linea di credito A	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma S.p.A.	11.040					
		Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	10.080	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	4.275	18.448	22.723
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	2.880					
Finanziamento linea di credito B	Assicom S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.	1.890					
		Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	2.070	Euribor 6 mesi + spread del 2,25%	31/12/2019	900	2.658	3.558
		Iccrea Banca Impresa S.p.A.	540					

		Cariparma S.p.A.	3.680					
Finanziamento linea di credito C	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop. Iccrea Banca Impresa S.p.A.	3.360	Euribor 6 mesi + spread del 2,55%	31/12/2020	1.125	6.431	7.556
			960					
Finanziamento Datafin	Datafin S.p.A.	Banca Popolare di Milano	150	Euribor 3 mesi + spread del 4,10%	30/09/2019	29	87	116
Debiti bancari non correnti compresa quota corrente						6.329	27.624	33.953

Con riferimento ai *covenant*, alle clausole di *negative pledge*, *cross-default* e *cross acceleration* presenti nel contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 dicembre 2014 si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

Finanziamento Tecno Holding

Il finanziamento in essere con la controllante Tecno Holding al 31 dicembre 2015 pro forma è stato ottenuto per Euro 15 milioni in data 15 marzo 2016 al fine di reperire parte della liquidità necessaria all'acquisto del Gruppo Co.Mark. Il contratto di finanziamento è stato stipulato fino ad un importo massimo di Euro 25 milioni; il pagamento degli interessi, calcolati sulla base di una tasso pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread* del 2%, avverrà semestralmente. Il rimborso in un'unica soluzione è previsto entro il 30 giugno 2019, con la facoltà di Tecnoinvestimenti di effettuare rimborsi anticipati, totali o parziali. Il finanziamento in essere è stato oggetto di ulteriore rettifica pro forma al fine di recepire il richiamo dei residuali Euro 10 milioni necessari per far fronte al pagamento del prezzo dell'acquisizione del Gruppo Visura, previsto alla data di perfezionamento dell'operazione. Per maggiori informazioni in merito al finanziamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.8 del Prospetto Informativo.

Scoperti bancari e anticipazioni

Vengono utilizzati dalle società del Gruppo per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

Passività per acquisto quote di minoranza

La voce passività per acquisto quote di minoranza fa principalmente riferimento alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate Assicom (32,5%), Ribes (8,70%), Co.Mark (30%) e Visura (40%). Tali passività sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Al 31 dicembre 2015, il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'*impairment test* degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%).

Coerentemente, la voce include il valore attuale dei pagamenti che si ritiene di effettuare a titolo di *earn out* per le quote di partecipazione già acquisite.

Ai soli fini del bilancio pro forma, la voce include, inoltre, il residuo prezzo da pagare per l'acquisto del Gruppo Co.Mark (per ulteriori dettagli si rinvia ai Prospetti pro forma al 31 dicembre 2015 inclusi nel paragrafo 20.2.1 del Capitolo 20).

Di seguito si fornisce il dettaglio delle passività finanziarie in oggetto per anno e per singolo strumento finanziario:

Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Tipologia	Controparte	% oggetto di opzione	Periodo di Esercizio	Valore attuale al 31 dicembre 2015 in migliaia di euro	Quota corrente	Quota non corrente
Ribes S.p.A.	Put/Call	Coesa S.r.l.	8,70%	Tra il 01/07/2016 e il 31/12/2020	4.491		4.491
Assicom S.p.A.	Put/Call	Capitoloundici S.p.A.	10,00%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2016 e 30/06/2017	8.417		8.417
Assicom S.p.A.	Put/Call	Quaranta Holding S.r.l.	22,50%	Antecedente tra: 60 giorni successivi approvazione Bilancio 2017 e 30/06/2018	17.853		17.853
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Quaranta Holding S.r.l.	N/A	30/06/2018	900		900
Assicom S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	30/06/2018	90		90
Totale bilancio consolidato al 31 dicembre 2015					31.751	0	31.751
Comark S.p.A.	Dilazione prezzo d'acquisto	Venditori persone fisiche	N/A		19.499	13.899	5.600
Co.mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2016 e 30/09/2017	2.799		2.799
Co.mark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2017 e 30/09/2018	3.510		3.510
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	7,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	3.642		3.642
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2016 e 30/09/2017	1.200		1.200
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2017 e 30/09/2018	1.504		1.504
Comark S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	3,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	1.561		1.561
Visura S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	20,00%	Antecedente tra: 30 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	5.810		5.810
Visura S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	10,00%	Antecedente tra: 30 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	2.906		2.906
Visura S.p.A.	Put/Call	Venditore persona fisica	10,00%	Antecedente tra: 45 giorni successivi approvazione Bilancio Consolidato 2018 e 30/09/2019	2.906		2.906
Visura S.p.A.	Aggiustamento prezzo	Venditore persona fisica	N/A	Entro 30 giorni dall'approvazione del Bilancio d'Esercizio 2016 della Visura S.p.A.	889		889
Subtotale iscrizione passività finanziarie per acquisto Gruppo Co.Mark e Visura					46.226	13.899	32.327
Rettifica pro forma (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 20.2.1 del presente capitolo)					-2.519	0	-2.519
Totale Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015					75.458	13.899	61.559
n.a.: La % oggetto di opzione non è applicabile nei casi di aggiustamento prezzo e nei casi di dilazione prezzo							

Di seguito si riepilogano le condizioni al verificarsi delle quali è previsto il pagamento degli *earn out* (aggiustamento prezzo), sulle quote di partecipazioni già acquisite, previsti nella tabella di cui sopra:

Controparte	Società/Gruppo Oggetto di acquisizione	Scadenza	Condizioni
Quaranta Holding S.r.l.	Assicom S.p.A.	30/06/2018	Ammontare variabile al variare dell'EBITDA Aggregato 2017 (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes)
Venditore persona fisica	Assicom S.p.A.	30/06/2018	Ammontare variabile al variare dell'EBITDA Aggregato 2017 (Gruppo Assicom + Gruppo Ribes)
Venditore persona fisica	Visura S.p.A.	Entro 30 giorni dall'approvazione del Bilancio d'Esercizio 2016 della Visura S.p.A.	30% dell'utile distribuibile della Visura S.p.A. dall'approvazione del Bilancio d'Esercizio 2016

In merito ai dettagli dell'opzione PUT/CALL da Coesa S.r.l. sul residuo 9,3% delle azioni Ribes, che potrebbe essere esercitata dal 1° luglio 2016, ed in particolare alle modalità di comunicazione all'Emittente dell'esercizio, si rimanda al Capitolo 22, Paragrafo 22.1.

Fair Value Derivati

In relazione alle linee A e C del finanziamento ottenuto rispettivamente da Tecnoinvestimenti e da Ribesin data 16 dicembre 2014, sopra commentato, sono stati stipulati contratti derivati *Interest Rate Swap*, che trasformano il tasso variabile applicato (al netto dello *spread*) in tasso fisso rispettivamente dello 0,576% e dello 0,595% sulla quota oggetto di copertura. Tali strumenti al 31 dicembre 2015 rispettano i requisiti previsti dagli IAS/IFRS per essere qualificabili come "*hedging instruments*" con relazione di copertura efficace ai fini della rilevazione contabile.

L'ammontare nominale della copertura è stata definita pari al 50%, tenuto conto del piano di ammortamento, degli Euro 32 milioni del finanziamento di cui sopra, ottenuto da Tecnoinvestimenti e da Ribes. Al 31 dicembre 2015, l'ammontare nominale della copertura è pari a Euro 14.200.

Si riporta, di seguito, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2015 pro forma, la percentuale di indebitamento a tasso variabile sul totale dei finanziamenti bancari e la percentuale oggetto di copertura:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015 pro forma	2015
Finanziamenti bancari (in migliaia di Euro)	33.953	33.740
Indebitamento tasso variabile	33.953	33.740
% Finanziamenti bancari a tasso variabile	100%	100%
Ammontare finanziamenti bancari oggetto di copertura (in migliaia di Euro)	14.200	14.200
% Finanziamenti bancari a tasso variabile oggetto di copertura	42%	42%

Di seguito si fornisce il dettaglio dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2015:

Strumenti derivati In migliaia di Euro	Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al 31 dicembre 2015
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Cariparma	4.865	31/12/2020	0,576%	(58)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	4.442	31/12/2020	0,576%	(55)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	1.269	31/12/2020	0,576%	(16)
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.668	31/12/2020	0,595%	(21)
IRS	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.523	31/12/2020	0,595%	(20)
IRS	Ribes S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	435	31/12/2020	0,595%	(6)
Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"			14.200			(176)

Il fair value di tali strumenti derivati al 31 dicembre 2015 è negativo e pari a Euro 176 mila.

20.2.2.5 Flussi di cassa dell'Emittente

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tali informazioni derivano dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e dai Prospetti Forma al 31 dicembre 2015, predisposti per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 pro forma	2015	Valore	%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	19.397	13.638	5.759	42%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	-1.045	-2.936	1.891	-64%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	-9.631	-6.214	-3.417	55%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	8.721	4.488	4.233	94%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	36.264	14.828	21.436	145%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	44.985	19.316	25.669	133%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 4.488 mila. Prendendo in considerazione i corrispondenti dati pro forma la liquidità generata è pari a Euro 8.721 mila.

Con riferimento alle risorse finanziarie generate dall'attività operativa, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la liquidità generata è pari a Euro 13.638 mila e Euro 19.397 mila con riferimento ai dati pro forma.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, anche con riferimento ai dati pro forma, la liquidità assorbita si riferisce in particolare agli investimenti in attività materiali ed immateriali.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, l'attività di finanziamento ha assorbito risorse finanziarie, anche con riferimento ai dati pro forma, per effetto del rimborso delle rate in scadenza del finanziamento acceso nel corso del 2014 e del pagamento di Euro 1,5 milioni riferibili all'aggiustamento prezzo da corrispondere in forza del contratto di acquisto del Gruppo Ribes.

Di seguito vengono analizzate nel dettaglio le singole voci del rendiconto finanziario:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2015 Pro Forma	2015	Valore	%
Utile del periodo	16.085	11.069	5.016	45%
Rettifiche per:				
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	2.046	1.686	360	21%
- Ammortamento di attività immateriali	6.412	5.927	485	8%
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	1.577	788	789	100%
- Accantonamenti	47	47	0	0%
- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento	214	214	0	0%
- Oneri finanziari netti	1.235	1.097	138	13%
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	-51	-51	0	0%
- Imposte sul reddito	7.765	4.675	3.090	66%
Variazioni di:				
- Rimanenze	-136	142	-278	-196%
- Crediti commerciali e altri crediti	-4.982	-4.066	-916	23%
- Debiti commerciali e altri debiti	-554	-278	-276	99%
- Fondi e benefici ai dipendenti	47	-360	407	-113%
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	1.992	1.342	650	48%
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	31.698	22.230	9.468	43%
Interessi pagati	-1.003	-938	-65	7%
Imposte sul reddito pagate	-11.298	-7.655	-3.643	48%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	19.397	13.638	5.759	42%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento				
Interessi incassati	475	245	230	94%
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	5.999	6.070	-71	-1%
Investimenti in partecipazioni non consolidate	-625	-625	0	0%
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	-1.925	-1.654	-271	16%
Acquisto di attività immateriali	-4.969	-4.187	-782	19%
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	0	-2.786	2.786	-100%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	-1.045	-2.936	1.891	-64%
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento				
Accensione di passività finanziarie	702	1.590	-888	-56%
Rimborso di passività finanziarie	-2.750	-2.721	-29	1%
Pagamento di debiti per leasing finanziari	-97	-97	0	0%
Pagamento earn out/quote Ribes	-1.500	-1.500	0	0%
Dividendi pagati	-5.986	-3.486	-2.500	72%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	-9.631	-6.214	-3.417	55%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	8.721	4.488	4.233	94%

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	36.264	14.828	21.436	145%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre	44.985	19.316	25.669	133%

Si precisa che il rendiconto finanziario consolidato pro forma al 31 dicembre 2015 differisce dal rendiconto finanziario relativo all'esercizio con chiusura 31 dicembre 2015 in quanto include, quali rettifiche pro forma, sia gli effetti dell'acquisto delle controllate Datafin e EcoMind App Factory S.r.l., acquisite in prossimità della fine dell'esercizio 2015, sia gli effetti dell'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, acquisito in data 24 marzo 2016, sia gli effetti dell'accordo per l'acquisizione del Gruppo Visura, stipulato in data 9 giugno 2016. Nel seguito, pertanto, vengono commentate esclusivamente le rettifiche pro forma che non sono direttamente attribuibili:

- all'inclusione nel conto economico consolidato pro forma al 31 dicembre 2015 delle corrispondenti voci di conto economico alla medesima data del Gruppo Co.Mark, del Gruppo Visura e delle società Datafin, EcoMind App Factory S.r.l.;
- all'inclusione nello stato patrimoniale consolidato pro forma al 1 gennaio 2015 delle corrispondenti voci di stato patrimoniale alla medesima data del Gruppo Co.Mark, del Gruppo Visura, e delle società Datafin, EcoMind App Factory S.r.l..

Per maggiori dettagli circa le modalità di predisposizione dei dati pro forma al 31 dicembre 2015 si rinvia al paragrafo 20.2.1 del presente Capitolo.

Rettifiche Pro Forma aventi impatto sul rendiconto finanziario Pro Forma con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Tali rettifiche si riferiscono ai seguenti fenomeni:

- eliminazione dell'esborso connesso all'acquisto delle controllate Datafin e EcoMind App Factory S.r.l., in quanto fatto retroagire al 1 gennaio 2015 ed incluso nelle disponibilità liquide a tale data (Euro 2.786 mila). L'effetto di tale eliminazione ha impatto sulla voce "Variazione area di consolidamento, al netto della liquidità acquisita" del rendiconto finanziario;
- inclusione nelle disponibilità liquide al 1 gennaio 2015 della liquidità alla medesima data del Gruppo Co.Mark (Euro 1.248 mila), del Gruppo Visura (Euro 4.382 mila) della Datafin (Euro 14 mila) e delle risorse finanziarie reperite presso la controllante Tecno Holding a titolo di finanziamento (Euro 15.000 mila ottenuti in data 15 marzo 2016 e Euro 10 milioni relativi alla medesima linea di credito ancora da ottenere per finanziare l'acquisto del Gruppo Visura) ed a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale (Euro 28.430 mila per finanziare l'acquisto del Gruppo Visura, eseguito in data 27 giugno 2016), al netto del pagamento della prima tranche di acquisto del Gruppo Co.Mark (Euro 12.952 mila), del pagamento previsto alla data del perfezionamento dell'acquisto del Gruppo Visura (Euro 21.900 mila) e dell'esborso connesso all'acquisto delle controllate Datafin e EcoMind App Factory S.r.l., come indicato in precedenza

20.2.3 Prospetti pro forma trimestrali al 31 marzo 2016

Nel presente paragrafo sono riportati i prospetti consolidati pro forma trimestrali al 31 marzo 2016 (IFRS) approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016 contenuti nel documento denominato "Prospetti pro forma trimestrali Tecnoinvestimenti 31 marzo 2016" e CDA del 23/05/2016", unitamente alla relativa relazione della Società di Revisione.

Le fonti delle informazioni finanziarie utilizzate per la redazione dei Prospetti pro forma Trimestrali Tecnoinvestimenti 31 marzo 2016 sono le seguenti:

- dati storici relativi al bilancio consolidato trimestrale abbreviato IFRS del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 maggio 2016 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 24 maggio 2016;
- dati storici ITA GAAP relativi alla situazione contabile consolidata del Gruppo Co.Mark al 31 marzo 2016, non assoggettata a revisione contabile, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2016;

scritture di rettifica pro forma ad essi applicate e descritte nel dettaglio nei Prospetti trimestrali Tecnoinvestimenti 31 marzo 2016. Nel presente pro forma non sono ricompresi i dati del Gruppo Visura, con riferimento al quale il perfezionamento della acquisizione è previsto entro fine luglio 2016. I ricavi totali del Gruppo Visura dei primi tre mesi del 2016 ammontano a Euro 5.074 mila, la Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2016 è positiva e pari a Euro 10.995 mila.

Prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma						
Per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016						
In migliaia di Euro	Gruppo TI	Gruppo Co.Mark	Aggregato	Rettifiche Pro Forma	Nota Rettifiche Pro Forma	Gruppo TI Pro Forma
	A	B	C=A+B	D		E=C+D
Ricavi	32.102	4.534	36.636			36.636
Costi per materie prime	1.346	11	1.357			1.357
Costi per servizi	14.432	1.403	15.835	-111	a)	15.724
Costi del personale	9.927	1.463	11.391	111	a)	11.501
Altri costi operativi	316	35	351			351
Ammortamenti	1.421	17	1.438	-1		1.437
Accantonamenti	13	0	13			13
Svalutazioni	256	0	256			256
Totale costi	27.712	2.929	30.640	-1		30.639
RISULTATO OPERATIVO	4.391	1.605	5.996	1		5.997
Proventi finanziari	5	1	6			6
Oneri finanziari	295	0	295	62	b)	356
Oneri finanziari netti	-290	1	-289	-62		-350
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	-38	0	-38			-38
RISULTATO ANTE IMPOSTE	4.063	1.606	5.670	-61		5.609
Imposte	1.765	505	2.270	-17	c)	2.253
RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO	2.299	1.101	3.400	-44		3.356
Risultato delle attività operative cessate	0	0	0			0
UTILE DEL PERIODO	2.299	1.101	3.400	-44		3.356
Altre componenti del conto economico complessivo						
Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo						
Utili (Perdite) da valutazione attuariale di fondi per benefici	0	0	0			0

ai dipendenti					
Effetto fiscale	0	0	0		0
Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo	0	0	0		0
Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo:					
Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere	0	0	0		0
Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati	-120	0	-120		-120
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto - quota delle altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0		0
Effetto fiscale	29	0	29		29
Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo	-91	0	-91		-91
Totale altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali	-91	0	-91		-91
Totale conto economico complessivo del periodo	2.208	1.101	3.309	-44	3.265
Utile del periodo attribuibile a:					
Soci della controllante	2.285	1.101	3.386	-44	3.342
Partecipazioni di terzi	14	0	14	0	14
Totale conto economico complessivo del periodo attribuibile a:					
Soci della controllante	2.194	1.101	3.295	-44	3.251
Partecipazioni di terzi	14	0	14	0	14
Utile per azione					
Utile base per azione (euro)	0,07				0,11
Utile diluito per azione (euro)	0,07				0,11

Rendiconto Finanziario Consolidato Pro Forma				
Periodo di 3 mesi chiuso al 31 marzo 2016				
	Gruppo TI	Rettifiche Pro Forma	Nota Rettifiche Pro Forma	Pro Forma
	A	F		G=A+F
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa				
Utile del periodo	2.299	1.057	d)	3.356
Rettifiche per:				
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	457	12	d)	469
- Ammortamento di attività immateriali	964	4	d)	968
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	256	0		256
- Accantonamenti	13	0		13
- (Ripristino di) perdite per riduzione di valore di immobili, impianti e macchinari	0	0		0
- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento	0	0		0
- Perdite per riduzione di valore dalla valutazione del gruppo in dismissione	0	0		0
- Incremento del fair value degli investimenti immobiliari	0	0		0
- Oneri finanziari netti	290	61	d)	350
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	38	0		38
- Utili dalla vendita di immobili, impianti e macchinari	0	0		0
- Utili dalla vendita dell'attività operativa cessata, al netto dell'effetto fiscale	0	0		0
- Operazioni con pagamenti basati su azioni regolati con strumenti rappresentativi di capitale	0	0		0
- Imposte sul reddito	1.765	489	d)	2.253
Variazioni di:				
- Rimanenze	-7	0		-7
- Crediti commerciali e altri crediti	-2.076	-786	d)	-2.862
- Debiti commerciali e altri debiti	-604	7	d)	-597
- Fondi e benefici ai dipendenti	-99	74	d)	-25

- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	1.012	-20	d)	992
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	4.305	897		5.202
Interessi pagati	-399	0		-399
Imposte sul reddito pagate	0	0		0
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa	3.906	897		4.803
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</i>				
Interessi incassati	5	0		5
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	0	0		0
Investimenti in partecipazioni non consolidate	0	0		0
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	-492	-74	d)	-566
Acquisto di altre attività finanziarie	0	0		0
Acquisto di attività immateriali	-540	0		-540
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	-9.583	9.583	e)	0
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento	-10.610	9.509		-1.101
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</i>				
Accensione di passività finanziarie	16.500	-15.000	e)	1.500
Rimborso di passività finanziarie	-3.545	0		-3.545
Pagamento di debiti per leasing finanziari	-25	0		-25
Aumento di capitale	0	0		0
Dividendi pagati	0	0		0
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	12.930	-15.000		-2.070
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.226	-4.594		1.632
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	19.316	4.594	e)	23.910
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	25.542	0		25.542

Note esplicative ai prospetti pro forma al 31 marzo 2016

1. Premessa

I presenti prospetti consolidati Pro Forma Trimestrali al 31 marzo 2016 (di seguito i "Prospetti Pro Forma") sono stati predisposti in conformità con quanto previsto dal Regolamento 809/2004/CE ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo nell'ambito del processo di offerta pubblica di sottoscrizione e di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

I Prospetti Pro Forma Trimestrali, costituiti dal prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma, dal rendiconto finanziario consolidato Pro Forma e dalle relative note esplicative, sono stati predisposti in relazione all'operazione di seguito illustrata (di seguito "l'Operazione"):

- acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark, avvenuta in data 24 marzo 2016;

I Prospetti pro forma Trimestrali sono stati predisposti al fine di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sul rendiconto finanziario come se l'Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2016.

I Prospetti pro forma Trimestrali non includono il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata Pro Forma in quanto il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 marzo 2016 recepisce gli effetti del consolidamento del Gruppo Co.Mark.

In accordo a quanto previsto dal Regolamento 809/2004/CE, Allegato 2, punto 6, si precisa che nel prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 e nei flussi del rendiconto finanziario consolidato Pro Forma per il periodo di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 non sono state iscritte rettifiche pro forma che non abbiano un effetto permanente sulla Società.

I Prospetti Pro Forma Trimestrali sono redatti unicamente a scopo illustrativo e non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati della Società e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

Per loro natura i Prospetti Pro Forma Trimestrali riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano i risultati effettivi della Società.

Nelle seguenti note è descritta l'Operazione oggetto dei Prospetti pro forma Trimestrali (nota 2.) e i principi contabili sottostanti la loro redazione (nota 3). A seguire sono illustrati gli effetti pro forma dell'Operazione rispettivamente sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma (nota 4.) e sul rendiconto finanziario consolidato pro forma (nota 5.).

2. Descrizione dell'Operazione

In data 24 marzo 2016, Tecnoinvestimenti ha perfezionato l'acquisizione del 70% di Co.Mark, società specializzata nei servizi di *marketing* internazionale.

In ragione della data di acquisizione del controllo, nel Bilancio Consolidato Trimestrale Abbreviato al 31 marzo 2016, la partecipazione in esame è stata consolidata solo patrimonialmente senza alcun impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo. In questo caso, posto che il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata della Società al 31 marzo 2016 già contiene gli effetti delle suddette acquisizioni, l'aggregazione dei saldi del Gruppo Co.Mark e le rettifiche pro forma hanno riguardato esclusivamente le voci del prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016, nonché del rendiconto finanziario consolidato pro forma per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016.

Co.Mark è una società specializzata nell'erogazione di servizi di *temporary export management* finalizzati alla ricerca di clienti e alla creazione di reti commerciali in Italia e all'estero. La società è composta da un team di TES (*Temporary Export Specialist™*) dotati di competenze linguistiche, strategiche e commerciali, preparati ad operare sui mercati esteri attraverso un programma di formazione costante. Con una formula che sfrutta i vantaggi del "*Temporary Management*" e dell'*outsourcing*, Co.Mark crea reti commerciali per i propri clienti adottando tecniche di *marketing* internazionale che permettono di arrivare alla scelta dei mercati che offrono maggiori garanzie, all'individuazione dei canali di distribuzione per il prodotto di riferimento e ad una corretta gestione della ricerca, dei contatti e delle trattative commerciali.

Al 31 marzo 2016 l'organigramma del Gruppo Co.Mark prevede, oltre alla Co.Mark S.p.A., le seguenti società controllate al 100%:

- Ventitre S.r.l., società in cui confluiscono le attività amministrative, gestionali e tecnico-contabili del Gruppo;
- Diciotto S.r.l., società in cui confluiscono le attività di call center del Gruppo;
- Co.Mark Centro-Sud S.r.l., società che sviluppa la rete di *export* nel centro-sud Italia;

- Co.Mark Temporary Export Services S.L., costituita in data 2 luglio 2015, che rappresenta il veicolo con cui sviluppare le attività di *export management* in Spagna (controllata al 99%).

Il corrispettivo per l'acquisizione del 70% del capitale di Co.Mark è stato pari a 32,9 milioni di Euro, inclusi degli interessi per la dilazione di pagamento concessa su una porzione del prezzo di acquisto. Tale corrispettivo sarà erogato come segue:

- 13 milioni di Euro già corrisposti alla data del *closing*;
- ulteriori Euro 12,5 milioni da corrispondersi indicativamente nel mese di luglio;
- i restanti Euro 7,4 milioni da corrispondersi nei cinque anni successivi al *closing*, e in cinque rate decrescenti a partire dall'esercizio 2016.

In relazione al restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in tre *tranche* annue del 10% ciascuna, ad un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale, in funzione dei tassi di crescita registrati.

Il contratto di acquisto, quali elementi contrattuali vincolanti, ha previsto il perfezionamento delle seguenti operazioni riguardanti le società del Gruppo Co.Mark:

- la scissione, avvenuta alla data del 31 ottobre 2015, del contratto di *leasing* finanziario avente ad oggetto la sede sociale della Co.Mark, precedentemente intestato alla stessa, e la contestuale sottoscrizione di un contratto di locazione passiva del medesimo immobile sulla base di un corrispettivo annuo di Euro 250 mila. Gli effetti della scissione del contratto sono già riflessi nel conto economico del Gruppo Co.Mark per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016.
- l'incasso a favore della Co.Mark di un credito finanziario di Euro 4.232 mila e la successiva distribuzione effettuata dalla stessa a favore dei soci fondatori di un dividendo straordinario di pari importo. Gli effetti dell'incasso e della distribuzione sono già riflessi nella situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo Co.Mark al 31.03.2016 e pertanto inclusi nella situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31.03.2016.

Infine, si segnala che, per far fronte agli impegni derivanti dall'acquisto del controllo del Gruppo Co.Mark, in data 2 marzo 2016, a seguito della positiva approvazione da parte del Consiglio di amministrazione della controllante Tecno Holding in qualità di finanziatore, Tecnoinvestimenti ha beneficiato dell'accensione di una linea di finanziamento per un importo massimo di 25 milioni di Euro al tasso passivo del 2% più l'Euribor a 6 mesi. Alla data di redazione dei presenti Prospetti Pro Forma, il finanziamento in parola è stato utilizzato per Euro 15 milioni al fine di corrispondere alla data del *closing* la prima *tranche* del prezzo di 13 milioni di Euro. Il finanziamento è incluso nella situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31.03.2016, mentre l'interesse maturato nei primi tre mesi del 2016 è stato oggetto di rettifica pro forma avente impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016. Per un commento della suddetta rettifica pro forma, si fa rinvio alle relative note di dettaglio.

3. Principi contabili e criteri di redazione

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti pro forma trimestrali sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato Trimestrale Abbreviato della Società e del Bilancio Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2015. Tali principi contabili sono illustrati nelle note

esplicative dei suddetti bilanci che devono essere letti congiuntamente ai Prospetti Pro Forma Trimestrali.

Va sottolineato che i Prospetti Pro Forma Trimestrali non rappresentano un “*complete set of financial statements*” secondo lo IAS 1 e l’informativa fornita nelle note esplicative non include l’informativa minima richiesta dagli IAS/IFRS.

Il prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 è stato costruito secondo lo schema richiesto dal Regolamento 809/2004/CE, integrato dal documento Consob relativo ai principi di redazione dei dati pro forma. In base a tale documento, è stabilito che i dati pro forma relativi a operazioni d’acquisizione devono essere presentati di norma in un prospetto che riporti in colonne separate:

- i dati consuntivi del bilancio consolidato dell’Emittente (colonna A);
- i dati consuntivi relativi alle imprese oggetto dell’operazione (colonna B);
- i dati risultanti dall’aggregazione dei dati presentati nelle colonne precedenti (ricostruzione storico-virtuale, colonna C);
- le rettifiche pro forma relative all’operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark (colonna D);
- i dati pro forma ottenuti apportando ai dati aggregati le rettifiche pro forma (colonna E).

4. Effetti pro forma sul prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016

Il prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 include, quali rettifiche pro forma, gli effetti dell’operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark.

La colonna B, in ragione del perfezionamento dell’acquisto in prossimità della fine del primo trimestre 2016, si riferisce all’inclusione nel prospetto dell’utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma al 31 marzo 2016 delle corrispondenti voci di conto economico alla medesima data del Gruppo Co.Mark, in quanto non incluse nel bilancio consolidato dell’Emittente (colonna A).

La colonna D include le rettifiche pro forma delle quali di seguito si forniscono i commenti:

a. Costi per servizi e costi del personale

La rettifica in esame accoglie la riclassifica di Euro 111 mila dei costi per compensi agli amministratori dalla voce costi per servizi, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce costi del personale, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali.

b. Oneri finanziari

La rettifica in esame si riferisce al differenziale di Euro 62 mila tra gli interessi passivi rilevati da Tecnoinvestimenti sul finanziamento di Euro 15 milioni ottenuto dalla controllante Tecno Holding (pari a Euro 13 mila), e l’interesse passivo che sarebbe stato rilevato nel periodo da

Tecnoinvestimenti (pari a Euro 75 mila) facendo retroagire al 1° gennaio 2016 l'ottenimento della provvista necessaria per l'acquisizione del Gruppo Co.Mark.

c. Imposte

La rettifica in esame si riferisce all'effetto fiscale, calcolato al 27,5%, sul maggior interesse passivo relativo al finanziamento Tecno Holding di cui al punto precedente.

5. Effetti pro forma sul rendiconto finanziario consolidato Pro Forma per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016

Il rendiconto finanziario consolidato pro forma per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 include, quali rettifiche pro forma, gli effetti dell'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, nella colonna F.

d. Rettifiche pro forma per inclusione dei saldi consuntivi delle società acquisite

Tali effetti si riferiscono all'inclusione:

- nel prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato pro forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 delle corrispondenti voci di conto economico alla medesima data del Gruppo Co.Mark, in quanto non incluse nel bilancio consolidato dell'Emittente (colonna A).

e. Altre rettifiche pro forma

Tali rettifiche si riferiscono ai seguenti fenomeni:

- eliminazione dell'esborso connesso alla prima rata dell'acquisto del Gruppo Co.Mark, al netto della liquidità acquisita al 31 marzo 2016 (Euro 9.583 mila), in quanto fatto retroagire al 1° gennaio 2016 e pertanto incluso nelle disponibilità liquide Pro Forma al 1° gennaio 2016;
- minore accensione di passività finanziarie (Euro 15.000 mila) relativamente al finanziamento ottenuto nel mese di marzo 2016 dalla controllante Tecno Holding per l'acquisto del Gruppo Co.Mark, in quanto fatto retroagire al 1° gennaio 2016 e pertanto incluso nelle disponibilità liquide Pro Forma al 1° gennaio 2016;
- inclusione nelle disponibilità liquide al 1° gennaio 2016 della liquidità alla medesima data del Gruppo Co.Mark (Euro 2.545 mila) e delle risorse finanziarie reperite presso la controllante Tecno Holding (Euro 15.000 mila), al netto del pagamento della prima *tranche* di acquisto del Gruppo Co.Mark (Euro 12.951 mila), come indicato in precedenza.

6. Commento alle principali voci del prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato Pro Forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016

6.1 Ricavi

I ricavi del primo trimestre 2016 ammontano a Euro 36.636 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016
Ricavi delle vendite e prestazioni	36.530
Altri ricavi e proventi	107
Ricavi e proventi	36.636

I ricavi delle vendite e prestazioni in termini di gruppo e settore di appartenenza possono essere così ricostruiti:

Società	Settore	Fatturato	Intercompany	Ricavi terzi	% sul totale
Gruppo InfoCert	Digital Trust	12.011	-6	12.005	32,9%
Gruppo Ribes	Credit I&M	10.546	-108	10.438	28,6%
Gruppo Assicom	Credit I&M	9.581	-66	9.514	26,0%
Gruppo Co.Mark	Sales & Marketing Solutions	4.527	0	4.527	12,4%
Tecnoinvestimenti	Altri	138	-94	45	0,1%
	Vendite e prestazioni	36.803	-274	36.530	100,0%

6.2 Costi per materie prime

I costi per materie prime si riferiscono quasi interamente alla controllata InfoCert e accolgono principalmente gli importi relativi all'acquisto di prodotti informatici destinati alla rivendita ai clienti.

Di seguito se ne fornisce il dettaglio:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016
Hardware, software	1.048
Consumi di produzione	223
Variazione rimanenze	-7
Altri consumi generali	94
Costi per materie prime	1.357

6.3 Costi per servizi

I costi per servizi, pari a Euro 15.724 mila al 31 marzo 2016, possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016
Acquisto servizi di accesso a banche dati	5.225
Consulenze legali per attività di recupero crediti	1.511
Consulenze diverse	1.150
Sviluppo software	1.116
Costi per la rete agenti	2.150
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	431
Assicurazioni	153
Costi per godimento beni di terzi	937
Altri costi per servizi	3.051

Costi per servizi	15.724

6.4 Costi del personale

I costi del personale del primo trimestre 2016 sono pari a Euro 11.501 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016
Salari e stipendi	7.946
Oneri sociali	2.229
Trattamento di fine rapporto	466
Altri costi del personale	310
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-163
Compensi agli Amministratori	667
Collaborazioni continuative	46
Costi del personale	11.501

La voce incrementi di immobilizzazioni per lavori interni si riferisce alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo *software* realizzate dal Gruppo Ribes.

6.5 Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, pari a Euro 351 mila al 31 marzo 2016, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive.

6.6 Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti del primo trimestre 2016 sono pari a Euro 1.437 mila di cui 469 riferiti a immobili, impianti e macchinari e 968 Euro mila riferiti alle attività immateriali.

Gli ammortamenti delle altre attività immateriali da consolidamento includono:

- Euro 90 mila relativi alla *customer list* del Gruppo Ribes;
- Euro 135 mila relativi al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Assicom;
- Euro 90 mila relativi alla *customer list* della ex controllata Infonet S.r.l..

6.7 Oneri finanziari netti

La voce in esame al 31 marzo 2016 accoglie oneri finanziari per Euro 356 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 6 mila.

Gli oneri finanziari sono principalmente riferibili al finanziamento passivo stipulato con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) per l'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom e al finanziamento passivo con la controllante Tecno Holding necessario al pagamento della prima *tranche* del prezzo di acquisto del Gruppo Co.Mark.

Per maggiori informazioni si rinvia ai Capitoli 9 e 10 del presente Prospetto Informativo.

Si riporta di seguito la relazione della Società di Revisione relativa al documento denominato *“Prospetti pro forma Tecnoinvestimenti 31 marzo 2016 ĩ CDA del 3/05/2016”*.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione sui prospetti pro-forma del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016

Al Consiglio di Amministrazione della
Tecnoinvestimenti S.p.A.

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti consolidati pro-forma relativi all'utile/(perdita) e altre componenti del conto economico complessivo e al rendiconto finanziario corredati delle note esplicative del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 (i "Prospetti Pro Forma"), inclusi nel capitolo 20 del prospetto informativo redatto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Tecnoinvestimenti S.p.A. (nel seguito il "Prospetto").

Tali Prospetti Pro Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 marzo 2016, dalla situazione contabile consolidata del Gruppo Co.Mark al 31 marzo 2016 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 24 maggio 2016, inclusa nel Prospetto.

La situazione contabile consolidata del Gruppo Comark al 31 marzo 2016 è stata da noi esaminata nell'estensione da noi ritenuta necessaria per la redazione della presente relazione.

I Prospetti Pro Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione, avvenuta in data 24 marzo 2016, con la quale il Gruppo Tecnoinvestimenti ha acquisito la partecipazione di controllo nel Gruppo Co.Mark.

- 2 I Prospetti Pro Forma sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento 809/2004/CE ai fini della loro inclusione nel Prospetto Informativo redatto ai sensi dell'art. 94 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano a la parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Azienda Asuta Don Bergamo
Brescia Roberto Bianchi
Catania Carlo Franceschini
Lecce Mirco Rapelli Novati
Padova Paloma Parina Paraghi
Pescara Roma Trino Trevis
Trieste Marco Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.000,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00708680160
R.E.A. Milano N. 512061
Partita IVA 00709500109
VAT number IT00709500109
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Tecnoinvestimenti
Relazione sui prospetti pro-forma
31 marzo 2016

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Pro Forma è quello di rappresentare, secondo i criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione finanziaria del Gruppo Tecnoinvestimenti dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta all'inizio dell'esercizio 2016. Tuttavia, va rilevato che qualora l'acquisizione in oggetto fosse realmente avvenute alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro Forma compete agli amministratori di Tecnoinvestimenti S.p.A.. 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 della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/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 Tecnoinvestimenti S.p.A. 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 ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Roma, 24 maggio 2016

KPMG S.p.A.


Marco Giordano
Socio

20.2.4 Commenti alle variazioni tra le informazioni finanziarie pro forma trimestrali al 31 marzo 2016 e il bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016

Nel presente paragrafo si riportano e commentano le informazioni finanziarie del Gruppo relativamente al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 ed ai Prospetti Pro Forma Trimestrali al 31 marzo 2016.

Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati nel presente paragrafo sono stati estratti:

- dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016. Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione in data 24 maggio 2016. Occorre evidenziare che i dati comparativi, relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile;
- dai Prospetti Pro Forma Trimestrali relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposti per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2016. I Prospetti Pro Forma Trimestrali relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte di KPMG che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 24 maggio 2016.

20.2.4.1 Analisi dell'andamento dei principali dati economici del Gruppo.

Nella tabella vengono presentati il conto economico consolidato Pro Forma relativo ai tre mesi chiusi al 31 marzo 2016, nonché il conto economico consolidato relativo ai tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In migliaia di Euro	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2016 Pro Forma	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	Valore	%
Ricavi	36.530	100,0%	32.002	100,0%	4.527	14%
Altri proventi	107	0,3%	100	0,3%	7	7%
Costi per materie prime	(1.357)	-3,7%	(1.346)	-4,2%	(11)	1%
Costi per servizi	(15.724)	-43,0%	(14.432)	-45,1%	(1.292)	9%
Costi del personale	(11.501)	-31,5%	(9.927)	-31,0%	(1.574)	16%
Altri costi operativi	(351)	-1,0%	(316)	-1,0%	(35)	11%
Ammortamenti	(1.437)	-3,9%	(1.421)	-4,4%	(16)	1%
Accantonamenti	(13)	0,0%	(13)	0,0%	0	0%
Svalutazioni	(256)	-0,7%	(256)	-0,8%	0	0%
Risultato operativo	5.997	16,4%	4.391	13,7%	1.606	37%
Proventi finanziari	6	0,0%	5	0,0%	1	17%
Oneri finanziari	(356)	-1,0%	(295)	-0,9%	(62)	21%

Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali

(38) -0,1% (38) -0,1% 0 0%

Utile (Perdita) ante imposte	5.609	15,4%	4.063	12,7%	1.546	38%
Imposte	(2.253)	-6,2%	(1.765)	-5,5%	(489)	28%
Utile (Perdita) d'esercizio	3.356	9,2%	2.299	7,2%	1.057	46%

Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai soci della controllante 3.342 9,1% 2.285 7,1% 1.057 46%

Utile (Perdita) d'esercizio attribuibile ai terzi 14 0,0% 14 0,0% 0 0%

Si precisa che le variazioni delle voci del conto economico dei tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 pro forma rispetto al conto economico dei tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 sono attribuibili principalmente all'inclusione dei saldi economici del Gruppo Co.Mark, acquisito in data 24 marzo 2016, e pertanto non incluso nel bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016.

Per maggiori dettagli circa le modalità di predisposizione dei dati pro forma Trimestrali al 31 marzo 2016 si rinvia al paragrafo 20.2.4 del presente Capitolo.

Ricavi e altri proventi

I ricavi pro forma per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 sono pari a Euro 36.636 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016 Pro Forma
Ricavi delle vendite e prestazioni	36.530
Altri ricavi e proventi	107
Ricavi e proventi	36.636

Rispetto ai ricavi e proventi del bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, i ricavi e proventi pro forma trimestrali includono:

- Euro 4.534 mila riferibili al Gruppo Co.Mark.

Costi per materie prime

I costi per materie prime pro forma trimestrali, pari a Euro 1.357 mila, sono sostanzialmente in linea con la corrispondente voce del bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016.

Costi per servizi

I costi per servizi pro forma, pari a Euro 15.724 mila per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016 Pro Forma	% sui Ricavi
Acquisto servizi di accesso a banche dati	5.225	14,3%
Consulenze legali per attività di recupero crediti	1.511	4,1%
Consulenze diverse	1.150	3,1%
Sviluppo software	1.116	3,1%
Costi per la rete agenti	2.150	5,9%
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	431	1,2%
Assicurazioni	153	0,4%
Costi per godimento beni di terzi	937	2,6%
Altri costi per servizi	3.051	8,4%
Costi per servizi	15.724	43,0%

Rispetto ai costi per servizi del bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, i costi per servizi pro forma trimestrali includono:

- Euro 1.292 mila riferibili al Gruppo Co.Mark.

Si precisa che i costi per servizi attribuibili al Gruppo Co.Mark sono al netto della rettifica pro forma pari a Euro 111 mila relativa alla riclassifica dei costi per compensi agli amministratori dalla voce costi per servizi, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce costi del personale, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali.

Costi del personale

I costi del personale pro forma, pari a Euro 11.501 mila per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016 Pro Forma	% sui Ricavi
Salari e stipendi	7.946	21,8%
Oneri sociali	2.229	6,1%
Trattamento di fine rapporto	466	1,3%
Altri costi del personale	310	0,8%
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	(163)	-0,4%
Compensi agli Amministratori	667	1,8%
Collaborazioni continuative	46	0,1%
Costi del personale	11.501	31,5%

Rispetto ai costi del personale del bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, i costi del personale pro forma trimestrali includono:

- Euro 1.574 mila riferibili al Gruppo Co.Mark.

Si precisa che i costi del personale attribuibili al Gruppo Co.Mark includono la rettifica pro forma pari a Euro 111 mila relativa alla riclassifica dei costi per compensi agli amministratori dalla voce costi per servizi, secondo la classificazione basata sui principi contabili italiani, alla voce costi del personale, secondo la classificazione basata sui principi contabili internazionali.

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi pro forma trimestrali, pari a Euro 351 mila per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive. L'incremento di Euro 35 mila è riferibile al Gruppo Co.Mark.

Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni

Gli ammortamenti pro forma trimestrali per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 sono pari a Euro 1.437 mila, di cui Euro 469 mila riferiti a immobili, impianti e macchinari e Euro 968 mila riferiti alle attività immateriali. Rispetto agli importi inclusi nel bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, includono Euro 17 mila riferibili al Gruppo Co.Mark.

Le svalutazioni pro forma del periodo, pari a Euro 256 mila, si riferiscono interamente alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili dalla società Assicom e non subiscono variazioni rispetto al bilancio consolidato trimestrale abbreviato.

Oneri finanziari netti

La voce pro forma in esame per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 accoglie oneri finanziari per Euro 356 mila, al netto di proventi finanziari pari a Euro 6 mila. L'incremento di Euro 62 mila, negli oneri finanziari rispetto al bilancio consolidato trimestrale abbreviato, si riferisce interamente alla rettifica dovuta al differenziale tra gli interessi passivi rilevati da Tecnoinvestimenti, sul finanziamento di Euro 15 milioni ottenuto dalla controllante Tecno Holding (pari a Euro 13 mila) e l'interesse passivo che sarebbe stato rilevato nel periodo dalla stessa Tecnoinvestimenti (pari a Euro 75 mila) facendo retroagire al 1° gennaio 2016 l'ottenimento della provvista necessaria per l'acquisizione del Gruppo Co.Mark.

Utile (Perdita) dell'esercizio

Per effetto di quanto sopra esposto, il risultato pro forma del periodo mostra nei primi tre mesi del 2016 un utile di periodo pari a Euro 3.356 mila, rispetto ad un utile dei primi tre mesi del 2016 pari a Euro 2.299 mila. Il risultato d'esercizio attribuibile ai soci di minoranza per Euro 14 mila non presenta differenze rispetto al conto economico consolidato dei primi tre mesi del 2016. L'incremento pari a Euro 1.057 mila è riferibile all'utile realizzato dal Gruppo Co.Mark nei primi tre mesi del 2016 (Euro 1.101 mila) al netto degli effetti della rettifica pro forma relativa all'iscrizione degli interessi passivi sul finanziamento ottenuto da Tecno Holding (al netto dell'effetto fiscale rilevato) come commentato in precedenza.

20.2.4.2 Analisi dell'andamento dei principali risultati economici del gruppo

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione %
	2016 Pro Forma	2016	
EBITDA (Euro migliaia)	7.702	6.080	26,7%
EBITDA/ricavi (%)	21,1%	19,0%	2,1%
EBITDA/oneri finanziari	21,6	20,6	5,0%
EBITA (Euro migliaia)	6.317	4.711	34,1%
EBITA/ricavi (%)	17,3%	14,7%	2,6%
EBITA rettificato (Euro migliaia)	6.493	4.886	32,9%
EBITA rettificato/ricavi (%)	17,8%	15,3%	2,5%
Utile (Perdita) di periodo (Euro migliaia)	3.356	2.299	46,0%
Utile (Perdita) di periodo/ricavi (%)	9,2%	7,2%	2,0%
Utile (Perdita) di periodo rettificato (Euro migliaia)	3.687	2.630	40,2%
Utile (Perdita) di periodo rettificato/ricavi (%)	10,1%	8,2%	1,9%

In merito alle modalità di calcolo degli indicatori sopra esposti, per quanto non indicato nel seguito, si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.10.

Tutti gli indicatori di *performance* utilizzati (EBITDA, EBITA, EBITA rettificato, Utile di periodo e Utile di periodo rettificato) ed i relativi rapporti (EBITDA/ricavi, EBITA/ricavi, EBITA rettificato/ricavi, Utile di periodo/ricavi, Utile di periodo rettificato/ricavi) mostrano un andamento crescente nei periodi oggetto di osservazione in linea con la crescita del volume di affari del Gruppo.

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile / (Perdita) di periodo, EBITDA, EBITA ed EBITA rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione %
	2016 Pro Forma	2016	
Utile (Perdita) di periodo	3.356	2.299	46,0%
Imposte sul reddito	2.253	1.765	27,6%
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali	38	38	0,0%
Oneri finanziari netti	350	290	20,7%
EBIT	5.997	4.391	36,6%
Ammortamenti	1.437	1.421	1,1%
Accantonamenti e svalutazioni	268	268	0,0%
EBITDA	7.702	6.080	26,7%
EBIT	5.997	4.391	36,6%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	320	320	0,0%
EBITA	6.317	4.711	34,1%
Costi non ricorrenti	176	176	0,0%
EBITA rettificato	6.493	4.886	32,9%

La seguente tabella espone la riconciliazione fra Utile / (Perdita) di periodo ed Utile / (Perdita) di periodo rettificato e il dettaglio delle poste intercorrenti tra tali misure.

(in migliaia di euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione %
	2016 Pro Forma	2016	
Utile (Perdita) di periodo	3.356	2.299	46,0%
Ammortamento attività immateriali emerse in sede di allocazione	320	320	0,0%
Oneri accessori non ricorrenti per acquisizione Co.Mark	176	176	0,0%
Effetto fiscale	-164	-164	0,0%
Utile (Perdita) di periodo rettificato	3.687	2.630	40,2%

Di seguito si espongono le tabelle che dettagliano i ricavi per settore operativo.

Conto Economico di sintesi per settori operativi	Digital Trust		Credit Information & Management		Sales & Marketing solutions		Altri settori (costi di holding)		Consolidato Tecnoinvestimenti	
	2016 Pro Forma	2016	2016 Pro Forma	2016	2016 Pro Forma	2016	2016 Pro Forma	2016	2016 Pro Forma	2016
Ricavi da clienti terzi	12.032	12.032	20.016	20.016	4.527	0	54	54	36.629	32.102
Ricavi % su Consolidato	32,8%	37,5%	54,6%	62,4%	12,4%	0,0%	0,1%	0,2%	100,0%	100,0%
EBITDA	2.787	2.787	4.233	4.233	1.622	0	-940	-940	7.702	6.080
EBITDA%	23,20%	23,20%	21,10%	21,10%	35,80%	0,00%			21,00%	18,90%

L'EBITDA di gruppo passa da Euro 6,1 milioni a Euro 7,7 milioni con un incremento percentuale del 26,7%. Tale incremento è dovuto all'inclusione nel consolidato pro forma dei risultati economici del Gruppo Co.Mark (EBITDA positivo di Euro 1.6 milioni).

20.2.4.3 Flussi di cassa dell'Emittente

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016. Tali informazioni derivano dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e dai prospetti pro forma trimestrali al 31 marzo 2016, predisposti per le finalità di inclusione nel Prospetto Informativo.

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2016 Pro Forma	2016	Valore	%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (a)	4.803	3.906	897	23%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento (b)	(1.101)	(10.610)	9.509	-90%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento (c)	(2.070)	12.930	(15.000)	-116%

Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a) + (b) + (c)	1.632	6.226	(4.594)	-74%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	23.910	19.316	4.594	24%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	25.542	25.542	0	0%

Nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 il Gruppo ha generato risorse finanziarie pari a Euro 6.226 mila. Prendendo in considerazione i corrispondenti dati pro forma la liquidità generata è pari a Euro 1.632 mila.

Con riferimento alle risorse finanziarie generate dall'attività operativa, nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 la liquidità generata è pari a Euro 3.906 mila e Euro 4.803 mila con riferimento ai dati pro forma.

Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 l'attività di investimento ha assorbito risorse finanziarie per Euro 10.610 mila principalmente per effetto del pagamento della prima *tranche* dell'acquisizione del 70% Co.Mark, con riferimento ai dati pro forma, la liquidità assorbita ammonta a Euro 1.101 mila e si riferisce in particolare agli investimenti in attività materiali ed immateriali.

Nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, l'attività di finanziamento ha generato risorse finanziarie per Euro 12.930 mila principalmente per effetto del finanziamento ottenuto dalla controllante Tecno Holding dell'importo di Euro 15 milioni necessari per il pagamento della prima *tranche* dell'acquisizione del 70% di Co.Mark. Con riferimento ai dati pro forma, l'attività di finanziamento ha assorbito Euro 2.070 mila per l'effetto del rimborso di passività finanziarie, principalmente, per il pagamento delle rate in scadenza nel periodo del finanziamento acceso nel 2014.

Di seguito vengono analizzate nel dettaglio le singole voci del rendiconto finanziario:

(In migliaia di Euro)	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Variazione	
	2016 Pro Forma	2016	Valore	%
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa</i>				
Utile del periodo	3.356	2.299	1.057	46%
Rettifiche per:				
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	469	457	12	3%
- Ammortamento di attività immateriali	968	964	4	0%
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	256	256	0	0%
- Accantonamenti	13	13	0	0%
- Oneri finanziari netti	350	290	61	21%
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	38	38	0	0%
- Imposte sul reddito	2.253	1.765	489	28%
Variazioni di:				
- Rimanenze	-7	-7	0	0%
- Crediti commerciali e altri crediti	-2.862	-2.076	(786)	38%
- Debiti commerciali e altri debiti	-597	-604	7	-1%
- Fondi e benefici ai dipendenti	-25	-99	74	-75%
- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	992	1.012	(20)	-2%
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa	5.202	4.305	897	21%
Interessi pagati	-399	-399	0	0%
Imposte sul reddito pagate	0	0	(0)	0%
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa	4.803	3.906	897	23%

Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento

Interessi incassati	5	5	0	0%
Incassi dalla vendita di attività finanziarie	0	0	0	0%
Investimenti in partecipazioni non consolidate	0	0	0	0%
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	-566	-492	(74)	15%
Acquisto di altre attività finanziarie	0	0	0	0%
Acquisto di attività immateriali	-540	-540	(0)	0%
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita	0	-9.583	9.583	-100%
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento	-1.101	-10.610	9.509	-90%

Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento

Accensione di passività finanziarie	1.500	16.500	(15.000)	-91%
Rimborso di passività finanziarie	-3.545	-3.545	0	0%
Pagamento di debiti per leasing finanziari	-25	-25	0	0%
Aumento di capitale	0	0	0	0%
Dividendi pagati	0	0	0	0%
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento	-2.070	12.930	(15.000)	-116%
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.632	6.226	(4.594)	-74%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	23.910	19.316	4.594	24%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	25.542	25.542	0	0%

Si precisa che il rendiconto finanziario consolidato Pro Forma per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 differisce dal rendiconto finanziario relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 in quanto include, quali rettifiche Pro Forma gli effetti dell'operazione di acquisto del Gruppo Co.Mark, acquisito in data 24 marzo 2016. Nel seguito, pertanto, vengono commentate esclusivamente le rettifiche Pro Forma che non sono direttamente attribuibili:

- all'inclusione nel conto economico consolidato pro forma per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 delle corrispondenti voci di conto economico alla medesima data del Gruppo Co.Mark;
- all'inclusione nello stato patrimoniale consolidato al 1 gennaio 2016 delle corrispondenti voci di stato patrimoniale alla medesima data del Gruppo Co.Mark.

Per maggiori dettagli circa le modalità di predisposizione dei dati pro forma trimestrali per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 si rinvia al paragrafo 20.2.4 del presente Capitolo.

Rettifiche pro forma aventi impatto sul rendiconto finanziario pro forma con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016

Tali rettifiche si riferiscono ai seguenti fenomeni:

- eliminazione dell'esborso connesso alla prima rata dell'acquisto del Gruppo Co.Mark, al netto della liquidità acquisita al 31 marzo 2016 (Euro 9.583 mila), in quanto fatto retroagire al 1° gennaio 2016 e pertanto incluso nelle disponibilità liquide pro forma al 1° gennaio 2016;
- minore accensione di passività finanziarie (Euro 15.000 mila) relativamente al finanziamento ottenuto nel mese di marzo 2016 dalla controllante Tecno Holding per l'acquisto del Gruppo Co.Mark, in quanto fatto retroagire al 1° gennaio 2016 e pertanto incluso nelle disponibilità liquide Pro Forma al 1° gennaio 2016;

- inclusione nelle disponibilità liquide al 1° gennaio 2016 della liquidità alla medesima data del Gruppo Co.Mark (Euro 2.545 mila) e delle risorse finanziarie reperite presso la controllante Tecno Holding (Euro 15.000 mila), al netto del pagamento della prima *tranche* di acquisto del Gruppo Co.Mark (Euro 12.951 mila), come indicato in precedenza.

20.3 Bilanci

L'Emittente redige il bilancio individuale e il bilancio consolidato. Il presente Capitolo non include informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie individuali dell'Emittente in quanto si ritiene che le stesse non forniscano informazioni aggiuntive significative rispetto ai dati consolidati del Gruppo. L'elenco dei bilanci inclusi nel presente prospetto è indicato nel Paragrafo 20.1 del presente Capitolo.

20.4. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

20.4.1. Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Il Prospetto Informativo contiene le informazioni finanziarie relative :

- (i) ai bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, per i quali la Società di Revisione ha emesso rispettivamente in data, 14 aprile 2016 e 14 aprile 2015, la propria relazione senza rilievi;
- (ii) al bilancio del Gruppo Tecnoinvestimenti, redatto ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo, relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, per il quale la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1 luglio 2016.

Si riportano di seguito le relazioni della Società di Revisione relative rispettivamente al bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Ettore Petrolini, 2
 00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
 Telefax +39 06 8077475
 e-mail it-fmaudit@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
 Tecnoinvestimenti S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e dei flussi finanziari per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori della Tecnoinvestimenti S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Arcore Asolo Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Treviso
 Trieste Varese Verona

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 9.179.700,00 i.v.
 Registro Imprese Milano n.
 Codice Fiscale N. 00709000158
 R.E.A. Milano N. 612867
 Partita IVA 00709600159
 VAT number IT00709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 29
 20121 Milano MI ITALIA



Gruppo Tecnoinvestimenti
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2015

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Tecnoinvestimenti S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2015.

Roma, 14 aprile 2016

KPMG S.p.A.

Marco Giordano
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente sulla revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 redatto ai soli fini del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Tecnoinvestimenti S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE

Al Consiglio di Amministrazione della
Tecnoinvestimenti S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015 e 2014, dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e del rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi a tali date, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative. Tale bilancio consolidato è stato redatto ai soli fini del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Tecnoinvestimenti S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori della Tecnoinvestimenti S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

KPMG S.p.A. è una società per azioni in diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG Network ("KPMG Network") e alla KPMG Italia ("KPMG Italia").

Azienda Agida Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Cagliari Catania Firenze Genova
Lombardia Milano Napoli Padova
Pavia Roma Torino Trieste
Venezia Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.555.657,00
Reparto legale Milano e
Codice Fiscale N. 01070020155
R.E.A. Milano N. 512607
Partita IVA 0570600155
VAT number IT0621400155
Isola Isopac - Via Vitor Pisani, 25
20124 Milano (MI) Italia



Gruppo Tecnoinvestimenti
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2015 e 2014

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2015 e 2014, del risultato economico e dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi a tali date in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Roma, 7 luglio 2016

KPMG S.p.A.


Marco Giordano
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente sulla revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 redatto ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Tecnoinvestimenti S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE

Al Consiglio di Amministrazione della
Tecnoinvestimenti S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Tecnoinvestimenti, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2014 e 2013, dal conto economico per gli esercizi chiusi a tali date e dalla nota integrativa. Tale bilancio consolidato è stato redatto ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Tecnoinvestimenti S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori della Tecnoinvestimenti S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Asolo Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Cagliari Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Varese Verona Venezia

Società per azioni
Capitale sociale:
Euro 9.525.000.000 i.e.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00759680159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00700800159
VAT number IT00700800159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20138 Milano (MI) ITALIA



Gruppo Tecnoinvestimenti
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2014 e 2013

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2014 e 2013 e del risultato economico per gli esercizi chiusi a tali date in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Roma, 1 luglio 2016

KPMG S.p.A.

Marco Giordano
Socio

20.4.2 Altre informazioni contenute nel Prospetto sottoposte a revisione contabile

Il Prospetto Informativo include nel Capitolo 20, Paragrafo 20.6 le informazioni finanziarie infrannuali al 31 marzo 2016 assoggettate a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione limitata in data 24 maggio 2016.

20.4.3 Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile

Il Prospetto Informativo contiene le informazioni finanziarie pro forma relative al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016 incluse nei precedenti paragrafi 20.2.1 e 20.2.3 del presente Capitolo.

20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie

L'ultimo periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo è quello chiuso al 31 marzo 2016; tali informazioni finanziarie sono state estratte dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato al 31 marzo 2016, che è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

20.6 Commento alle informazioni finanziarie relative al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016

Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2016 ed al 31 marzo 2015 riportati nel presente Paragrafo sono stati estratti dal bilancio consolidato trimestrale abbreviato dell'Emittente relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "Standing Interpretations Committee" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso. Tale bilancio consolidato trimestrale abbreviato relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Tecnoinvestimenti in data 23 maggio 2016 ed è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 24 maggio 2016. Occorre evidenziare che i dati comparativi, relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015 sono stati predisposti esclusivamente a scopo illustrativo e non sono stati sottoposti a revisione contabile.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria			
<i>In migliaia di Euro</i>	Nota	31-mar-16	31-dic-15
ATTIVITÀ			
Immobili, Impianti e macchinari	1	6.229	5.813
Attività immateriali e avviamento	2	162.448	120.372
Investimenti immobiliari		0	0
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	2.421	2.458
Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value	3	11	18
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	4	59	19
Strumenti finanziari derivati	10	0	0
Attività per imposte differite	5	2.251	2.222

Crediti commerciali e altri crediti	6	2.084	2.251
ATTIVITÀ NON CORRENTI		175.503	133.153
Rimanenze	7	431	424
Altre attività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	8	3.465	3.359
Strumenti finanziari derivati	10	0	0
Attività per imposte correnti	9	433	499
Crediti commerciali e altri crediti	6	52.504	45.394
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	25.542	19.316
Attività possedute per la vendita		0	0
ATTIVITÀ CORRENTI		82.375	68.992
TOTALE ATTIVITÀ		257.878	202.145
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Capitale sociale		31.700	31.700
Riserve		45.141	45.398
<i>Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante</i>		76.841	77.098
Patrimonio netto di terzi		81	96
TOTALE PATRIMONIO NETTO	12	76.922	77.194
PASSIVITÀ			
Fondi	13	1.190	1.256
Benefici ai dipendenti	14	5.843	5.143
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	15	96.953	59.914
Strumenti finanziari derivati	10	296	176
Passività per imposte differite	5	7.774	7.829
Debiti commerciali e altri debiti	16	0	0
Ricavi e proventi differiti	17	5	75
PASSIVITÀ NON CORRENTI		112.059	74.394
Fondi	13	0	0
Benefici ai dipendenti	14	0	0
Passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati	15	20.386	9.659
Strumenti finanziari derivati	10	0	0
Debiti commerciali e altri debiti	16	34.883	31.053
Ricavi e proventi differiti	17	12.227	9.565
Passività per imposte correnti	9	1.402	281
Passività possedute per la vendita		0	0
PASSIVITÀ CORRENTI		68.897	50.558
TOTALE PASSIVITÀ		180.956	124.952
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		257.878	202.145

Prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo			
Per i tre mesi chiusi al 31 marzo			
In migliaia di Euro	Nota	2016	2015
Ricavi	18	32.102	30.487
Costi per materie prime	19	1.346	1.757
Costi per servizi	20	14.432	12.917
Costi del personale	21	9.927	9.224
Altri costi operativi	22	316	420
Ammortamenti	23	1.421	2.078
Accantonamenti	23	13	0
Svalutazioni	23	256	428
Totale costi		27.712	26.825

RISULTATO OPERATIVO		4.391	3.662
Proventi finanziari	24	5	152
Oneri finanziari	24	295	418
Oneri finanziari netti		-290	-266
Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, al netto degli effetti fiscali		-38	6
RISULTATO ANTE IMPOSTE		4.063	3.402
Imposte		1.765	1.090
RISULTATO ATTIVITÀ OPERATIVE IN ESERCIZIO		2.299	2.311
Risultato delle attività operative cessate		0	0
UTILE DEL PERIODO		2.299	2.311
Altre componenti del conto economico complessivo			
Componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo			
Utili (Perdite) da valutazione attuariale di fondi per benefici ai dipendenti			
Effetto fiscale			
Totale componenti che non saranno mai riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo			
Componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo:			
Differenze cambio derivanti dalla conversione delle imprese estere			
Utili (Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati		-120	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto - quota delle altre componenti del conto economico complessivo			
Effetto fiscale		29	
Totale componenti che possono essere riclassificate successivamente nell'utile (perdita) del periodo		-91	
Totale altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali		-91	
Totale conto economico complessivo del periodo		2.208	2.311
Utile del periodo attribuibile a:			
Soci della controllante		2.285	2.295
Partecipazioni di terzi		14	16
Totale conto economico complessivo del periodo attribuibile a:			
Soci della controllante		2.194	2.295
Partecipazioni di terzi		14	16
Utile per azione			
Utile base per azione (euro)		0,07	0,07
Utile diluito per azione (euro)		0,07	0,07

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto									
Per i tre mesi chiusi al 31 marzo									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2016	31.700	773	19.173	-135	-164	25.751	77.098	96	77.194
Conto economico complessivo del periodo									

Utile del periodo						2.285	2.285	14	2.299
Altre componenti del conto economico complessivo				-91			-91		-91
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	-91	0	2.285	2.194	14	2.208
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-1.284	-1.284	-29	-1.313
Rilevazione put su quote di minoranza						-1.159	-1.159		-1.159
Altri movimenti						-9	-9		-9
Totale operazioni con soci	0	0	0	0	0	-2.451	-2.451	-29	-2.480
Saldo al 31 marzo 2016	31.700	773	19.173	-225	-164	25.584	76.841	81	76.922
Per i tre mesi chiusi al 31 marzo									
In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva di cash flow hedge	Riserva TFR	Altre riserve	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2015	31.700	537	19.173	-75	-383	13.453	64.405	80	64.485
<i>Conto economico complessivo del periodo</i>									
Utile del periodo						2.295	2.295	16	2.311
Altre componenti del conto economico complessivo							0		0
Totale conto economico complessivo del periodo	0	0	0	0	0	2.295	2.295	16	2.311
<i>Operazioni con soci</i>									
Dividendi						-2.236	-2.236		-2.236
Rilevazione put su quote di minoranza						-744	-744		-744
Totale operazioni con soci	0	0	0	0	0	-2.980	-2.980	0	-2.980
Saldo al 31 marzo 2015	31.700	537	19.173	-75	-383	12.768	63.720	96	63.816

rendiconto finanziario			
Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo			
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa	Note	2016	2015
Utile del periodo		2.299	2.311
Rettifiche per:			
- Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	23	457	498
- Ammortamento di attività immateriali	23	964	1.580
- Svalutazioni (Rivalutazioni)	23	256	428
- Accantonamenti	23	13	0
- (Ripristino di) perdite per riduzione di valore di immobili, impianti e macchinari		0	0
- Perdite per riduzione di valore di attività immateriali e avviamento		0	0
- Perdite per riduzione di valore dalla valutazione del gruppo in dismissione		0	0
- Incremento del fair value degli investimenti immobiliari		0	0
- Oneri finanziari netti	24	290	266
- Quota dell'utile di partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	38	-6
- Utili dalla vendita di immobili, impianti e macchinari		0	0
- Utili dalla vendita dell'attività operativa cessata, al netto dell'effetto fiscale		0	0
- Operazioni con pagamenti basati su azioni regolati con strumenti rappresentativi di capitale		0	0
- Imposte sul reddito		1.765	1.090
Variazioni di:		0	0
- Rimanenze	7	-7	555
- Crediti commerciali e altri crediti	6	-2.076	7.116
- Debiti commerciali e altri debiti	16	-604	-12.464
- Fondi e benefici ai dipendenti	13,14	-99	-87

- Ricavi e proventi differiti, compresi i contributi pubblici	17	1.012	-71
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa		4.305	1.218
Interessi pagati		-399	-324
Imposte sul reddito pagate		0	0
Disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa		3.906	1.260
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</i>			
Interessi incassati		5	42
Incassi dalla vendita di attività finanziarie		0	1.031
Investimenti in partecipazioni non consolidate		0	-625
Acquisto di immobili, impianti e macchinari		-492	-407
Acquisto di altre attività finanziarie		0	0
Acquisto di attività immateriali		-540	-642
Variazione area consolidamento, al netto liquidità acquisita		-9.583	0
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività di investimento		-10.610	-601
<i>Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</i>			
Accensione di passività finanziarie	15	16.500	3.778
Rimborso di passività finanziarie		-3.545	-813
Pagamento di debiti per leasing finanziari		-25	-21
Aumento di capitale		0	0
Dividendi pagati		0	0
Disponibilità liquide nette generate/(assorbite) dall'attività di finanziamento		12.930	2.944
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		6.226	3.604
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 1° gennaio	11	19.316	14.828
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 marzo	11	25.542	18.432

Base di presentazione

Nel presente paragrafo è riportato il bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016 comprensivo del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, del prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo, del prospetto delle variazioni di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e delle note esplicative.

Criteri di redazione e conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato commentato nel presente paragrafo è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "*Standing Interpretations Committee*" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso.

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

Criteri di redazione e conformità agli IFRS

Il presente bilancio consolidato trimestrale abbreviato commentato nel presente paragrafo è stato redatto in conformità allo IAS 34 'Bilanci intermedi'.

Tale bilancio consolidato trimestrale abbreviato, redatto sul presupposto della continuità aziendale della Capogruppo e delle imprese controllate, è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e agli *International Accounting Standards* (IAS) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) precedentemente emesse dallo "Standing Interpretations Committee" (SIC), omologati dalla Commissione Europea alla data di predisposizione dello stesso.

In particolare, tale bilancio consolidato trimestrale abbreviato predisposto in conformità allo IAS 34, non comprende tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 depositato presso la sede della società Tecnoinvestimenti S.p.A. in Piazza Sallustio 9, 00187 Roma e disponibile sul sito [internet www.tecnoinvestimenti.it](http://www.tecnoinvestimenti.it).

I prospetti contabili sono conformi a quelli che compongono il bilancio consolidato annuale.

Base di presentazione

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato commentato nel presente paragrafo è costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative.

Si specifica che il conto economico è classificato in base alla natura dei costi, mentre il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato è presentato in Euro, valuta funzionale della Capogruppo e delle sue controllate (ad eccezione di Creditreform Assicom Ticino SA) e tutti i valori sono espressi in migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ad eccezione dei nuovi principi applicabili dal 1° gennaio 2016, che tuttavia non hanno comportato effetti significativi su presente bilancio consolidato trimestrale abbreviato.

Nuovi principi o modifiche per il 2015 e prescrizioni future

PRINCIPI CONTABILI ED EMENDAMENTI AGLI STANDARD ADOTTATI DAL GRUPPO

d) A partire dal 1° gennaio 2016, il Gruppo ha adottato i seguenti nuovi principi contabili:

- *Equity Method in Separate Financial Statements (Amendments to IAS 27)* Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2441 del 18 dicembre 2015. Le modifiche consentono alle entità di utilizzare *equity method* per contabilizzare gli investimenti in controllate, *joint ventures* e collegate nel bilancio separato.

- Emendamenti allo IAS 1 *Presentation of Financial Statements* con l'intento di chiarire alcuni aspetti inerenti la *disclosure*. Tali emendamenti sono stati adottati dall'Unione Europea con il Regolamento n.2406 del 18 dicembre 2015. L'iniziativa rientra nell'ambito del progetto *Disclosure Initiative* che ha lo scopo di migliorare la presentazione e la divulgazione delle informazioni finanziarie nelle relazioni finanziarie e a risolvere alcune delle criticità segnalate dagli operatori.
- *Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle* Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2343 del 15 dicembre 2015. Le modifiche introdotte riguardano i seguenti principi: IFRS 5 *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosure*, IAS 19 *Employee Benefits*, IAS 34 *Interim Financial Reporting*.
- Documento pubblicato dallo IASB "*Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (Amendments to IAS 16 and IAS 38)*", con l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'asset (c.d. *revenue-based method*) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale asset e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'asset. Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2331 del 2 dicembre 2015.
- Documento emesso dallo IASB "*Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (Amendments to IFRS 11 Joint Arrangements)*". Tale documento è stato adottato dall'Unione Europea con il Regolamento n.2173 del 24 novembre 2015. Le modifiche apportate allo IFRS 11 chiariscono le modalità di contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in una joint operation che rappresenta un *business*.
- Emendamenti allo IAS 16 e allo IAS 41 inerenti le coltivazioni (*Bearer Plants*). Secondo tali emendamenti, le coltivazioni possono essere rilevate al costo in luogo del *fair value*. Diversamente, il raccolto continua ad essere rilevato al *fair value*.

e) Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione:

Alla data di approvazione del presente bilancio consolidato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, alcuni ancora in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 *Strumenti finanziari*. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a classificazione e valutazione, *derecognition*, *impairment*, e *hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9. Com'è noto, lo IASB ha iniziato nel 2008 il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava la valutazione e la classificazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate le regole relative alle passività finanziarie e alla *derecognition*. Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A settembre 2015 l'EFRAG ha completato il suo *due process* per l'emissione dell'*endorsement advice* che è poi stato presentato alla Commissione Europea. L'*endorsement advice* raccomanda che tutte le società applichino l'IFRS 9 a partire dal 2018, consentendo l'applicazione facoltativa per il settore assicurativo.
- In data 30 gennaio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 — "*Regulatory Deferral Accounts*". Il principio fornisce la possibilità ai *first-time adopter* che operano in un settore con

tariffe regolamentate, di continuare a contabilizzare nel primo bilancio IFRS e nei successivi, con alcuni cambiamenti limitati, le “attività e passività regolatorie” utilizzando i precedenti principi contabili locali; inoltre, viene richiesto che le attività e passività rivenienti dall’attività regolatoria, così come i loro movimenti, siano presentate separatamente nella situazione patrimoniale e finanziaria, nel conto economico e nel conto economico complessivo e che specifiche informazioni vengano riportate nelle note esplicative. Si precisa che ad oggi la Commissione Europea ha deciso di sospendere l’*Endorsement Process* in attesa della emissione del principio contabile definitivo da parte dello IASB.

- In data 28 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 - “*Revenue from Contracts with Customers*”. Il principio rappresenta un unico e completo *framework* per la rilevazione dei ricavi e stabilisce le disposizioni da applicare a tutti i contratti con la clientela (ad eccezione dei contratti che rientrano nell’ambito degli *standards* sul *leasing*, sui contratti assicurativi e sugli strumenti finanziari). L’IFRS 15 sostituisce i precedenti *standards* sui ricavi: lo IAS 18 *Revenue* e lo IAS 11 *Construction Contracts*, oltreché le interpretazioni IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 *Transfers of Assets from Customers* e SIC-31 *Revenue and Barter Transactions Involving Advertising Services*. Le previsioni in esso contenute definiscono i criteri per la registrazione dei ricavi derivanti dalla vendita di prodotti o fornitura di servizi attraverso l’introduzione del cosiddetto *five-step model framework*; inoltre, viene richiesto di fornire nelle note esplicative specifiche informazioni riguardanti la natura, l’ammontare, le tempistiche e le incertezze legate ai ricavi ed ai flussi di cassa derivanti dai contratti sottoscritti con i clienti. L’11 settembre 2015 lo IASB ha pubblicato l’*Amendment* all’IFRS 15 con cui ha posticipato l’entrata in vigore dello *standard* di un anno, fissandola al 1° gennaio 2018. E’ comunque consentita l’applicazione anticipata. L’omologazione da parte della UE è prevista nel secondo trimestre del 2016.
- In data 13 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato il nuovo *standard* IFRS 16 *Leases*, che sostituisce lo IAS 17. L’IFRS 16 si applica a partire dal 1 gennaio 2019. IL nuovo principio elimina di fatto la differenza nella contabilizzazione del *leasing* operativo e finanziario pur in presenza di elementi che consentono di semplificarne l’applicazione. E’ consentita un’applicazione anticipata per le entità che applicano anche l’IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*. La conclusione del *due process* da parte dell’EFRAG è prevista nella seconda metà del 2016.
- In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento *Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)* con lo scopo di risolvere un conflitto tra lo IAS 28 e l’IFRS 10. Secondo lo IAS 28, l’utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest’ultima è limitata alla quota detenuta dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell’intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo, anche se l’entità continui a detenere una quota non di controllo nella società, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di *asset* o società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell’utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti costituiscano o meno un *business*, come definito dal principio IFRS 3. Nel caso in cui gli *asset* o la società controllata ceduti/conferiti rappresentino un *business*, l’entità deve rilevare l’utile o la perdita sull’intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall’entità deve

essere eliminata. Si precise che a dicembre 2015 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* che differisce a tempo indeterminato l'entrata in vigore delle modifiche all'IFRS 10 e IAS 28.

- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha pubblicato il documento "*Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)*". L'emendamento ha l'obiettivo di chiarire tre questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. A luglio 2015 l'EFRAG ha completato il suo *due process* per l'emissione dell'*endorsement advice*.
- In data 19 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12 *Income Tax*. Il documento "*Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)*" mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017. E' consentita un'applicazione anticipata. L'omologazione da parte della UE è prevista a fine 2016.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 *Statement of cash flows*. Il documento *Disclosure initiative (Amendments to IAS 7)* ha lo scopo di migliorare la presentazione e la divulgazione delle informazioni finanziarie nelle relazioni finanziarie e a risolvere alcune delle criticità segnalate dagli operatori. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017. L'omologazione da parte della UE è prevista a fine 2016.

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria del Gruppo sono in corso di approfondimenti e valutazione.

Area di consolidamento e criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato include il bilancio della Capogruppo Tecnoinvestimenti S.p.A. e delle imprese sulle quali la Società ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo così come definito dal principio IFRS 10 "Bilancio Consolidato".

Ai fini della valutazione dell'esistenza del controllo sussistono tutti e tre i seguenti elementi:

- potere sulla società;
- esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- abilità di influire sulla società, tanto da condizionare i risultati (positivi o negativi) per l'investitore (correlazione tra potere e propria esposizione ai rischi e benefici).

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

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

Società	Sede Legale	al 31 marzo 2016				
		Capitale Sociale		% di possesso	% contribuzione e al Gruppo	Metodo di Consolidamento
		Importo (in migliaia)	Valuta			
Tecnoinvestimenti S.p.A. (Capogruppo)	Roma	31.700	Euro	n.a.	n.a.	n.a.
InfoCert S.p.A.	Roma	17.705	Euro	99,99%	99,99%	Integrale
Ribes S.p.A.	Milano	231	Euro	91,30%	100,00%	Integrale
Assicom S.p.A.	Buja (UD)	3.000	Euro	67,50%	100,00%	Integrale
Co.Mark S.p.A.	Milano	150	Euro	70,00%	100,00%	Integrale
Re Valuta S.p.A.	Milano	200	Euro	95,00%	95,00%	Integrale
Creditreform Assicom Ticino S.A.	Svizzera	100	CHF	100,00%	100,00%	Integrale
Datafin S.r.l.	Vimodrone (MI)	47	Euro	95,00%	95,00%	Integrale
EcoMind App Factory S.r.l.	Busto Arsizio (MI)	10	Euro	100,00%	100,00%	Integrale
Ventitre S.r.l.	Monza (MB)	10	Euro	100,00%	100,00%	Integrale
Diciotto S.r.l.	Bergamo (BG)	10	Euro	100,00%	100,00%	Integrale
Co.Mark TES S.L.	Spagna	36	Euro	99,00%	99,00%	Integrale
Co.Mark Centro Sud S.r.l.	Roma	10	Euro	100,00%	100,00%	Integrale
Sixtema S.p.A.	Roma	6.180	Euro	35,00%	35,00%	Patrimonio Netto
etuitus	Salerno	50	Euro	24,00%	24,00%	Patrimonio Netto

La percentuale di possesso indicata in tabella fa riferimento alle quote effettivamente possedute dal Gruppo alla data di bilancio. La percentuale di contribuzione fa riferimento al contributo al patrimonio netto di Gruppo apportato dalle singole società a seguito dell'iscrizione delle ulteriori quote di partecipazione nelle società consolidate per effetto della contabilizzazione delle opzioni *put* concesse ai soci di minoranza sulle quote in loro possesso.

I bilanci delle società controllate sono consolidati a partire dalla data in cui il controllo è stato acquisito. In particolare, per il Gruppo Co.Mark, acquisito in data 24 marzo 2016, si è proceduto al consolidamento dei soli saldi patrimoniali.

Tutte le situazioni contabili intermedie utilizzate per la predisposizione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato sono state redatte al 31 marzo e rettifiche, laddove necessario, per renderle omogenee ai principi contabili applicati dalla capogruppo.

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 sono contabilizzate 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 le 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 legati all'acquisizione sono rilevati a conto economico alla data in cui i servizi sono resi.
- In caso di acquisto di partecipazioni di controllo non totalitarie l'avviamento è iscritto solo per la parte riconducibile alla Capogruppo. Il valore delle partecipazioni di minoranza è determinato in proporzione alle quote di partecipazione detenute dai terzi nelle attività nette identificabili dell'acquisita.
- Qualora l'aggregazione aziendale fosse realizzata in più fasi, al momento dell'acquisizione del controllo le quote partecipative detenute precedentemente sono rimisurate al *fair value* e l'eventuale differenza (positiva o negativa) è rilevata a conto economico.
- In caso di acquisto di quote di minoranza, dopo l'ottenimento del controllo, il differenziale positivo tra costo di acquisizione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite è portato a riduzione del patrimonio netto della Capogruppo. In caso di cessione di quote tali da non far perdere il controllo dell'entità, invece, la differenza tra prezzo incassato e valore contabile delle quote cedute viene rilevata direttamente a incremento del patrimonio netto, senza transitare per il conto economico.
- Sono elisi i valori derivanti da rapporti intercorsi tra le entità consolidate, in particolare derivanti da crediti e debiti in essere alla fine del periodo, i costi e i ricavi nonché gli oneri e i proventi finanziari e diversi iscritti nei conti economici delle stesse. Sono altrettanto elisi gli utili e le perdite realizzati tra le entità consolidate con le correlate rettifiche fiscali.

Imprese collegate

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

- il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori/minori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente nelle altre componenti del 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.

Traduzione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di presentazione

Le regole per la traduzione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di presentazione (a eccezione delle situazioni in cui la valuta sia quella di una economia iper-inflazionata, ipotesi non riscontrata nel Gruppo), sono le seguenti:

- le attività e le passività incluse nelle situazioni presentate sono tradotte al tasso di cambio alla data di chiusura del periodo;
- i costi e i ricavi, gli oneri e i proventi, inclusi nelle situazioni presentate sono tradotti al tasso di cambio medio del periodo, ovvero al tasso di cambio alla data dell'operazione qualora questo differisca in maniera significativa dal tasso medio di cambio;
- la "riserva di conversione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura sia quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione. La riserva di traduzione è riversata a conto economico al momento della cessione integrale o parziale della partecipazione quando tale cessione comporta la perdita del controllo.

Il *goodwill* e gli aggiustamenti derivanti dalla valutazione al *fair value* delle attività e passività risultanti dalla acquisizione di una entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

Informativa di settore

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi", che prevede 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 (i) che 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 dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela, sono:

- *Credit Information & Management*;
- *Digital Trust*;

- *Sales & Marketing solutions.*

Rispetto al 31 marzo 2015, i dati economici hanno subito delle modifiche per effetto dell'acquisizione delle partecipazioni di controllo in Datafin ed EcoMind App Factory S.r.l. avvenute in prossimità della fine dell'esercizio 2015 e pertanto, non incluse nel conto economico al 31 marzo 2015.

Si precisa, inoltre, che i dati economici consolidati al 31 marzo 2016 non includono i saldi del Gruppo Co.Mark (settore *Sales & Marketing solutions*) in quanto acquisito in prossimità della chiusura del trimestre.

I risultati dei settori operativi sono misurati e rivisti periodicamente dal *management* attraverso l'analisi dell'andamento dell'EBITDA, definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, svalutazioni di beni, accantonamenti, svalutazioni di crediti, oneri e proventi finanziari, utili o perdite da partecipazioni ed imposte.

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

Di seguito si fornisce la rappresentazione dei Ricavi e dell'EBITDA dei singoli settori operativi.

(in migliaia di Euro)	Digital Trust		Credit Information & Management		Altri settori		Totale	
	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15
Ricavi settoriali	12.038	11.470	20.019	18.966	148	126	32.205	30.562
Ricavi intra-settoriali	6	0	3	0	94	75	102	75
Ricavi da clienti terzi	12.032	11.470	20.016	18.966	54	51	32.102	30.487
Ebitda	2.787	2.827	4.233	3.901	-940	-559	6.080	6.168
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni							1.690	2.507
Risultato operativo							4.391	3.662
Oneri finanziari netti							-290	-266
Risultato partecipazioni							-38	6
Risultato ante imposte							4.063	3.402
Imposte							1.765	1.090
Risultato d'esercizio							2.299	2.311

Di seguito si fornisce la rappresentazione delle attività e passività dei singoli settori operativi.

	Digital Trust		Credit Information & Management		Sales & Marketing Solutions		Altri settori		Totale	
	31.03.16	31.12.15	31.03.16	31.12.15	31.03.16	31.12.15	31.03.16	31.12.15	31.03.16	31.12.15
<i>Migliaia di Euro</i>										
Attività di settore	30.522	28.923	170.070	167.543	51.705	0	5.580	5.679	257.878	202.145
Passività di settore	20.464	20.371	45.685	103.377	4.973	0	109.834	1.203	180.956	124.952

Uso di stime

La predisposizione del bilancio consolidato trimestrale abbreviato richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano 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 iscritti in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime possono differire da quelli originariamente iscritti a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni sulle quali si basano le stime.

Tali assunzioni e stime sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la stessa interessi solo il periodo in corso. Al contrario, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Alcuni processi valutativi, in particolare la determinazione di eventuali riduzioni di valore delle attività immobilizzate, sono effettuati in maniera completa solo in sede di redazione del bilancio annuale, quando sono disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite durevoli di valore.

Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei Piani per i benefici ai dipendenti in base alle disposizioni contenute nel principio contabile IAS 19 sono elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale.

Le imposte sul reddito sono calcolate sulla base della miglior stima dell'aliquota media attesa a livello consolidato per l'intero esercizio.

Gestione dei rischi finanziari

In merito alla gestione dei rischi finanziari si rimanda al Paragrafo 20.1.1 del presente Capitolo, in quanto invariata rispetto al 31 dicembre 2015.

Eventi di rilievo

Il 24 marzo 2016 Tecnoinvestimenti S.p.A. ha acquisito il 70% di Co.Mark, società specializzata nell'erogazione di servizi di marketing internazionale. Co.Mark è stata costituita nel 1998. Eroga i propri servizi principalmente attraverso un *team* di TES® (Temporary Export Specialist®), dotato di competenze linguistiche, strategiche e commerciali necessarie per avviare attività di export sul mercato estero. Attraverso l'adesione all'offerta di Co.Mark, le aziende clienti possono usufruire di

un supporto strategico in termini di metodo, strumenti e competenze per la creazione di reti commerciali estere efficaci con risultati misurabili nel breve periodo. Il corrispettivo per l'acquisizione del 70% è fissato in Euro 32,9 milioni. Tale corrispettivo sarà erogato come segue:

- già corrisposti alla data del *closing* Euro 12,9 milioni.
- indicativamente nel mese di luglio, ulteriori Euro 12,5 milioni.
- nei cinque anni successivi al *closing*, in cinque rate annuali, i restanti Euro 7,4 milioni.

In relazione al restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in tre *tranche* annue del 10% ciascuna, ad un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale, in funzione dei tassi di crescita registrati.

Informazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria

1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

in migliaia di Euro	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Terreni e fabbricati	1.123	1.133	-9
Terreni e fabbricati in leasing	1.548	1.567	-19
Impianti e macchinario	50	56	-5
Attrezzature industriali e commerciali	57	58	-2
Altri beni	2.824	2.585	239
Migliorie su beni di terzi in locazione	627	415	212
Immobili, impianti e macchinari	6.229	5.813	416

La voce terreni e fabbricati fa riferimento ai fabbricati di proprietà e condotti in locazione finanziaria dalla controllata Assicom oltreché ai fabbricati di proprietà di Ribes.

Le altre voci fanno riferimento ai beni necessari al funzionamento delle società del Gruppo.

2. ATTIVITÀ IMMATERIALI ED AVVIAMENTO

La voce in esame accoglie beni di natura intangibile aventi vita utile indefinita (avviamento) o definita (attività immateriali) secondo la seguente ripartizione:

in migliaia di Euro	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Avviamento	132.184	89.451	42.733
Attività immateriali	30.264	30.921	-657
Attività immateriali ed avviamento	162.448	120.372	42.076

Avviamento

I beni di natura intangibile a vita indefinita, costituiti dagli avviamenti allocati alle singole CGU, ammontano a Euro 132.184 mila al 31 marzo 2016 e risultano dettagliabili come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Avviamento Assicom	67.730	67.730	0
Avviamento Ribes	18.677	18.677	0
Avviamento Creditreform	639	639	0
Avviamento Datafin	1.728	1.728	0
Avviamento Ecomind	677	677	0
Avviamento Co.Mark	42.733	0	42.733
Avviamento	132.184	89.451	42.733

La variazione del periodo si riferisce all'iscrizione dell'excess cost pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Co.Mark (Euro 42.733 mila), provvisoriamente allocato ad avviamento non potendo disporre, a causa del recente perfezionamento dell'acquisto, di tutte le informazioni necessarie per procedere ad una puntuale allocazione del prezzo pagato. Si ritiene che tali informazioni potranno essere raccolte ed elaborate entro la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016. A seguito della *Purchase Price Allocation* gli importi rappresentati potrebbero essere anche significativamente diversi.

Di seguito si riepiloga la modalità di determinazione dell'excess cost pagato per l'acquisizione del Gruppo Co.Mark, allocato provvisoriamente ad avviamento in sede di predisposizione dei Prospetti Pro Forma al 31 dicembre 2015, confermato dai dati consuntivi al 31 marzo 2016 (data di consolidamento del Gruppo Co.Mark):

<i>in migliaia di Euro</i>	
Prezzo di acquisto (i)	32.514
Passività per acquisto quote di minoranza (ii)	14.217
Valorizzazione del corrispettivo	46.731
Attività Nette Acquisite (iii)	3.999
Avviamento	42.732

(i) Prezzo di acquisto del 70% del capitale sociale di Co.Mark S.p.A.

(ii) Sul restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione Put&Call esercitabili in tre tranche annue del 10% ciascuna. Per maggiori dettagli si rimanda al Paragrafo 20.2.2.3 del presente Capitolo.

(iii) Le Attività Nette Acquisite fanno riferimento ai dati contabili al 31 marzo 2016 (data di consolidamento) del Gruppo Co.Mark. La determinazione del fair value delle attività e delle passività acquisite verrà effettuata in sede di *Purchase Price Allocation* prevista entro la redazione del Bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2016.

Gli avviamenti sono sottoposti periodicamente a verifiche per determinare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore. Ai fini della redazione del presente bilancio consolidato trimestrale abbreviato, sulla base delle informazioni disponibili ed in considerazione dell'assenza di "trigger event", non si è ritenuto di procedere alla predisposizione dei test di impairment, che verranno pertanto effettuati in sede di redazione del bilancio consolidato di fine anno.

Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita definita sono costituite prevalentemente dagli intangibili iscritti in sede di allocazione dell'*excess cost* pagato per l'acquisizione del controllo del Gruppo Ribes, del Gruppo Assicom e della ex controllata Infonet S.r.l. (fusa per incorporazione in Ribes nel corso del 2015). Al 31 marzo 2016 la voce ammonta a Euro 30.264 mila (Euro 30.921 mila al 31 dicembre 2015) e risulta dettagliabile come segue:

in migliaia di Euro	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Customer list Ribes	6.056	6.147	-91
Know how Expert Links	37	43	-6
Customer list & backlog order Assicom	13.552	13.687	-135
Customer list & backlog order Infonet	5.280	5.370	-90
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	25	17	8
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	4.658	4.695	-37
Immobilizzazioni in corso ed acconti	32	471	-439
Altre attività immateriali a vita definita	624	492	132
Attività immateriali	30.264	30.921	-657

La riduzione della *customer list* Ribes e del *know how* Expert Links si riferisce esclusivamente all'ammortamento del periodo;

La riduzione della *customer list & backlog order* di Assicom e di Infonet si riferisce esclusivamente all'ammortamento del periodo.

3. PARTECIPAZIONI

Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

La voce in esame accoglie le seguenti partecipazioni in imprese collegate possedute da InfoCert:

- Sixtema, partecipata al 35%, a seguito dell'acquisto, avvenuto nel gennaio 2015, di un ulteriore quota del 10% del capitale sociale della collegata;
- eTuitus S.r.l., *spin off* universitario, costituita nel mese di ottobre 2014 della quale InfoCert detiene il 24% del capitale sociale.

Di seguito riportiamo le tabelle con la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle due società ed il riepilogo della voce (valori espressi in unità di Euro):

Sixtema S.p.A.	31/12/2015	2016	31/03/2016
(in Euro)			
Costo storico	2.375.168		2.375.168
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	32.269	-37.528	-5.260
Variazione di patrimonio netto	40.945		40.945
	2.448.382	-37.528	2.410.853
Altri dati sulla voce:			
Valore del costo complessivo	2.375.168		
Rivalutazione lorda/(svalutazione)		-5.260	

Imposte anticipate (differite) stanziare sull'adeguamento	64
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	-5196

Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:

Capitale Sociale	6.180.000
PN alla data del 31/12/2015	6.798.136
Utile/(perdita) al 31/12/2015	137.005
PN alla data del 31/03/2016	6.690.913
Utile/(perdita) al 31/03/2016	-107.223
Valore nominale quota posseduta al 31/03/2016	2.163.000
% del Capitale sociale	35%

eTuitus S.r.l.	31/12/2015	2016	31/03/2016
Costo storico, al netto dei decimi da versare	3.000		3.000
Rivalutazioni/(svalutazioni) eseguite	7.022	0	7.022
Variazione di patrimonio netto	0		0
	10.022	0	10.022
<i>Altri dati sulla voce:</i>			
Valore del costo complessivo	12.000		
Decimi da versare	-9.000		
Rivalutazione lorda/(svalutazione)	7.022		
Imposte anticipate (differite) stanziare sull'adeguamento	-84		
Plusvalenza/(svalutazione) iscritta a CE	6.938		
Si forniscono inoltre le seguenti informazioni sull'impresa:			
Capitale Sociale	50.000		
PN alla data del 31/12/2015	79.260		
Utile/(perdita) al 31/12/2015	12.613		
Valore nominale quota posseduta al 31/12/2015	12.000		
% del Capitale sociale	24%		

Partecipazioni contabilizzate al costo o al fair value

La voce in esame accoglie le *partecipazioni in altre imprese* per un importo di Euro 11 mila (Euro 18 mila al 31 dicembre 2015) e si riferisce a quote minoritarie in imprese/consorzi, quali, tra le altre: Resquon, Abi Lab, Sekundi CVBA European Cash Management, Car.Ma. Società consortile a responsabilità limitata.

4. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La voce, pari a Euro 59 mila al 31 marzo 2016, comprende principalmente crediti per depositi cauzionali (Euro 19 mila al 31 dicembre 2015).

5. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività/passività per imposte differite, riferibili a differenze temporanee deducibili e tassabili generatesi anche per effetto delle rettifiche di consolidamento, sono dettagliabili come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Attività per imposte differite	2.251	2.222	29
Passività per imposte differite	-7.774	-7.829	55
Imposte differite nette	-5.522	-5.607	85

Le attività per imposte differite, oltre alle differenze originatesi in sede di consolidamento, si riferiscono principalmente alla quota non deducibile del fondo svalutazione crediti (Euro 339 mila), alle differenze tra aliquote di ammortamento civilistico e fiscale (Euro 400 mila), alle perdite fiscali (Euro 207 mila), a costi non deducibili in quanto relativi a servizi non ultimati e compensi non corrisposti (Euro 351 mila), a fondi rischi e indennità suppletiva di clientela (Euro 295 mila).

Le passività per imposte differite fanno riferimento principalmente alle attività immateriali per *customer list* e *backlog order* iscritte in sede di *purchase price allocation* del Gruppo Ribes (Euro 1.760 mila), del Gruppo Assicom (Euro 3.951 mila) e della ex controllata Infonet S.r.l. (Euro 1.483 mila), nonché alla rilevazione dei *leasing* finanziari secondo le prescrizioni dello IAS 17 (Euro 220 mila) ed allo storno dell'ammortamento dell'avviamento fiscalmente dedotto dalla controllata Ribes nel suo bilancio d'esercizio (Euro 244 mila).

I saldi delle attività e passività per imposte differite già al 31 dicembre 2015 erano stati adeguati per tener conto del cambiamento di aliquota IRES (dal 27,5% al 24%) per le sole differenze temporanee che si ritiene si annulleranno a partire dal 1 gennaio 2017.

6. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

La voce crediti commerciali ed altri crediti ammonta complessivamente a Euro 47.645 mila (Euro 42.408 mila al 31 dicembre 2015) e può essere dettagliata come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Crediti verso clienti	1.286	1.292	-6
Risconti attivi	325	435	-110
Crediti tributari	287	338	-51
Crediti verso altri	186	186	0
Crediti commerciali ed altri crediti non correnti	2.084	2.251	-167
Crediti verso clienti	42.960	36.951	6.009
Crediti verso controllante	1.459	1.594	-135
Crediti verso altri	4.028	3.592	436

Credito IVA	270	205	65
Credito Irpef	1	4	-3
Altri crediti tributari	58	2	56
Risconti attivi	3.492	2.961	531
Lavori in corso su ordinazione	235	85	150
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	52.504	45.394	7.110
Crediti commerciali ed altri crediti	54.587	47.645	6.942

La quota non corrente dei crediti verso i clienti si riferisce ai crediti vantati nei confronti di clienti in contenzioso.

Di seguito si fornisce la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>in migliaia di Euro</i>	
Fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2015	1.536
+ accantonamento al 31 marzo 2016	256
- utilizzi al 31 marzo 2016	-428
+ variazione perimetro consolidamento	756
Fondo svalutazione crediti al 31 marzo 2016	2.120

L'incremento nei crediti verso clienti correnti è attribuibile principalmente al consolidamento dei crediti del Gruppo Co.Mark, i quali al 31.03.2016 ammontano a Euro 5.264 mila al netto del sopracitato Fondo svalutazione crediti (Euro 756 mila).

I crediti verso controllante di riferiscono quasi esclusivamente ai rapporti verso la Tecno Holding sorti nell'ambito del consolidato fiscale. Essi sono riferibili agli effetti sulle imposte (Euro 1.206 mila) della perdita fiscale trasferita dalla Tecnoinvestimenti al 31 dicembre 2015, oltre a quelli (Euro 210 mila) della perdita fiscale trasferita dalla medesima capogruppo al 31 marzo 2016. Il residuo della voce è attribuibile a crediti di natura commerciale vantati da Tecnoinvestimenti.

I risconti attivi misurano oneri la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento dei relativi oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La voce, oltre ai costi di assicurazione ed affitto, si riferisce prevalentemente ai servizi di manutenzione *hardware* e *software* acquistati dalla controllata InfoCert, nonché alle provvigioni dovute agli agenti e alla quota non ancora consumata dei contratti di fornitura prepagati della controllata Assicom. I crediti tributari, per la quota non corrente, si riferiscono al credito per il rimborso IRES iscritto a seguito della presentazione dell'istanza di rimborso per mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato (ex D.L. 201/2011).

Nella quota corrente della voce crediti verso altri, oltre a crediti di varia natura, sono inclusi:

- un credito di Euro 2.295 mila sorto nel corso del 2015 a seguito di sentenza favorevole alla controllata Ribes nell'ambito di un procedimento avviato nel 2006 presso la Corte d'Appello di Milano.
- crediti per Euro 537 mila vantati nei confronti dell'Erario dalla controllata InfoCert per il sovvenzionamento di alcuni progetti di ricerca realizzati in collaborazione con autorevoli centri di ricerca collegati a primari Enti Universitari italiani.

I lavori in corso si riferiscono ad attività di sviluppo *software* nel settore *Digital Trust* della controllata InfoCert.

7. RIMANENZE

Le rimanenze, pari a Euro 431 mila (Euro 424 mila al 31 dicembre 2015), sono principalmente ascrivibili alla controllata InfoCert nell'ambito della normale attività di produzione e vendita della società e si compongono principalmente di chip per *business key*, *smart card*, CNS e altri componenti elettronici destinati alla vendita.

Il Fondo svalutazione rimanenze, pari a Euro 106 mila, non ha subito nel periodo alcuna movimentazione.

8. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le altre attività finanziarie correnti passano da Euro 3.359 mila al 31 dicembre 2015 a Euro 3.465 mila al 31 marzo 2016.

La voce è attribuibile per Euro 3.417 mila ad un contratto assicurativo pluriennale di capitalizzazione, comprensivo della quota di interessi maturata, stipulato da InfoCert in anni precedenti, per il quale se ne prevede il rimborso nel corso dell'anno.

9. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Attività per imposte correnti	433	499	-67
Passività per imposte correnti	-1.402	-281	-1.121
Imposte correnti nette	-969	218	-1.187

Le attività per imposte correnti si riferiscono agli acconti IRAP versati da tutte le società del Gruppo ed agli acconti IRES versati dalle società non rientranti nel consolidato fiscale con la controllante finale Tecno Holding (Gruppo Co.Mark, RE Valuta, Datafin, Creditreform Ticino SA, EcoMind App Factory S.r.l.).

Le passività per imposte correnti si riferiscono alla stima al 31 marzo 2016 del corrispondente debito IRES (ad eccezione delle società consolidate fiscalmente) ed IRAP determinato sulla base della normativa fiscale vigente. Il sostanziale incremento rispetto al 31 dicembre 2015 è attribuibile principalmente al consolidamento del Gruppo Co.Mark, il quale presenta al 31 marzo 2016 passività per imposte correnti pari a Euro 674 mila.

Al 31 marzo 2016, il Gruppo mostra complessivamente verso l'Erario una posizione netta a debito di Euro 969 mila.

Come evidenziato in precedenza, i rapporti di credito e debito per IRES delle società partecipanti al consolidato fiscale sono esposti nei confronti della controllante Tecno Holding.

10. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le attività e passività finanziarie per strumenti derivati possono essere dettagliate come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Passività finanziarie non correnti per derivati di copertura	-296	-176	-120
Passività per strumenti finanziari derivati	-296	-176	-120

Le passività finanziarie non correnti per derivati di copertura si riferiscono a 6 contratti di interest rate *swap* sottoscritti dal Gruppo al fine di coprire parte del rischio relativo all'oscillazione dei tassi di interesse in relazione alle linee di credito ottenute per l'acquisto del Gruppo Assicom in conformità a quanto previsto dal relativo contratto di finanziamento. Di seguito si riporta una tabella con tipologia di contratto e nozionale di riferimento:

Strumenti derivati	Società	Banca	Nozionale	Data di scadenza	Tasso fisso	Fair Value al 31 marzo 2016	Fair Value al 31 dicembre 2015
In migliaia di Euro							
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A	Cariparma	4.865	31/12/2020	0,576%	(97)	(58)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	4.442	31/12/2020	0,576%	(91)	(55)
IRS	Tecnoinvestimenti S.p.A	Iccrea Banca Impresa	1.269	31/12/2020	0,576%	(27)	(16)
IRS	Ribes S.p.A.	Cariparma	1.668	31/12/2020	0,595%	(36)	(21)
IRS	Ribes S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.523	31/12/2020	0,595%	(34)	(20)
IRS	Ribes S.p.A.	Iccrea Banca Impresa	435	31/12/2020	0,595%	(10)	(6)
Totale Interest Rate Swap "hedging instruments"			14.200			(296)	(176)

Gli strumenti finanziari derivati ricadono nel Livello 2 della gerarchia del *fair value*. Con riferimento alle altre attività e passività iscritte in bilancio, si ritiene che il relativo valore di iscrizione sia una ragionevole approssimazione del rispettivo *fair value*.

11. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono così composte:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Depositi bancari e postali	25.486	19.250	6.236
Assegni	41	54	-13
Denaro e altri valori in cassa	15	13	2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25.542	19.316	6.226

Il saldo è rappresentato principalmente dalle disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari accessi presso primari Istituti di Credito nazionali.

12. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2016 ammonta a Euro 76.922 mila (Euro 77.194 mila al 31 dicembre 2015) e può essere così dettagliato:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione

Capitale sociale	31.700	31.700	0
Riserva legale	774	774	0
Riserva da sovrapprezzo azioni	19.173	19.173	0
Riserva di cash flow hedge	-225	-134	-91
Riserva TFR	-165	-165	0
Altre riserve	23.299	14.726	8.573
Utile (perdita) di Gruppo	2.285	11.024	-8.739
Totale patrimonio netto di Gruppo	76.841	77.098	-257
Capitale e riserve di Terzi	67	50	17
Utile (perdita) di Terzi	14	46	-32
Totale patrimonio netto di Terzi	81	96	-15
Totale patrimonio netto	76.922	77.194	-272

Il capitale sociale è composto da 31.700.000 azioni del valore nominale di 1 Euro.

La riserva da sovrapprezzo azioni si è costituita nel corso del 2014 a seguito della quotazione all'AIM della controllante Tecnoinvestimenti avvenuta in data 6 agosto 2014. Tale operazione di quotazione, oltre ad accrescere il capitale sociale da Euro 25 milioni a Euro 31,7 milioni, ha comportato l'iscrizione della presente riserva per un importo di Euro 19,2 milioni, al netto dei costi di quotazione direttamente riferibili all'emissione delle nuove azioni pari a Euro 461 mila.

La riserva di *cash flow hedge* si riferisce alla valutazione al *fair value* dei derivati di copertura sottoscritti dal Gruppo in relazione al finanziamento bancario ottenuto per acquistare il Gruppo Assicom.

La riserva TFR si riferisce alla componente attuariale del Trattamento di Fine Rapporto delle singole società consolidate secondo le prescrizioni dello IAS 19.

La variazione delle altre riserve, pari a Euro 8.573 mila, si riferisce principalmente all'utile 2015 di Euro 11.024 mila, al netto dell'incremento delle passività finanziarie relative alla valutazione delle opzioni *put* sulle quote di minoranza delle controllate Assicom e Ribes per Euro 1.159 mila e della distribuzione dei dividendi per Euro 1.284 mila.

Il 4 febbraio 2016 l'Assemblea Straordinaria di Tecnoinvestimenti ha deliberato l'aumento del capitale sociale come proposto dal Consiglio di Amministrazione e comunicato in data 15 dicembre 2015. L'aumento di capitale avverrà attraverso l'emissione di massime n. 951.000 azioni ordinarie, pari al 3% dell'attuale capitale sociale, poste al servizio di altrettanti *warrant* (*Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019*) che verranno emessi contestualmente a favore del socio Cedacri. I *Warrant 2016-2019* verranno assegnati a titolo gratuito a Cedacri, non saranno cedibili e daranno diritto alla sottoscrizione delle nuove azioni nella misura di una nuova azione ogni *warrant* posseduto, da esercitarsi in tre *tranche* e in altrettante finestre temporali (tra il 5 luglio e il 30 settembre compresi degli anni 2017 – 2018 – 2019), a seguito del raggiungimento di determinati obiettivi di fatturato annuo per gli esercizi 2016/2018. Cedacri, infatti, ha avviato e intrattiene collaborazioni industriali con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti e, a fronte dell'impegno a sviluppare determinati livelli di *business*, potrà aumentare la propria partecipazione nella società, fino ad un ulteriore 3% del capitale, come previsto dall'accordo sottoscritto in data 24 novembre 2014, oggetto di apposito comunicato stampa, a valle del quale attraverso le successive negoziazioni, anche oltre i termini originariamente previsti, le parti hanno provveduto alla definizione delle relative condizioni. Il prezzo di emissione delle azioni Tecnoinvestimenti al servizio dei *warrant* è definito, nei limiti consentiti dalla normativa applicabile, in Euro 3,40 per

azione. Il termine finale di eventuale esercizio dei *warrant* e, quindi, sottoscrizione delle nuove azioni è fissato al 30 settembre 2019.

13. FONDI

I fondi, pari a Euro 1.190 mila al 31 marzo 2016 (Euro 1.256 mila al 31 dicembre 2015) possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Fondo trattamento di quiescenza	587	592	-5
Altri fondi	603	663	-60
Fondi	1.190	1.256	-66

Il fondo trattamento di quiescenza si riferisce all'accantonamento dell'indennità suppletiva di clientela spettante agli agenti di Assicom (Euro 463 mila) e di Datafin (Euro 27 mila) nei casi previsti dalla legge, nonché al medesimo accantonamento apportato dal consolidamento del Gruppo Co.Mark pari a Euro 97 mila.

La somma accantonata nella voce altri fondi include principalmente il fondo oneri diversi della controllata Ribes relativo alla stima per oneri relativi a contenziosi in essere con clienti e fornitori.

14. BENEFICI AI DIPENDENTI

La voce in oggetto si riferisce al trattamento di fine rapporto (TFR) per Euro 5.658 mila. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2015 (Euro 4.958 mila) è attribuibile principalmente al consolidamento del saldo al 31 marzo 2016 del Gruppo Co.Mark pari a Euro 637 mila.

La parte residua, pari a Euro 185 mila, si riferisce ad un programma di incentivazione a lungo termine a favore dell'attuale amministratore delegato della controllata InfoCert.

15. PASSIVITÀ FINANZIARIE, AD ECCEZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La voce in esame accoglie le passività finanziarie contratte dal Gruppo a vario titolo, ad eccezione di quelle derivanti dalla sottoscrizione di strumenti finanziari derivati, e si dettaglia come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti verso banche correnti	6.462	9.650	-3.188
Debiti verso banche non correnti	28.711	27.624	1.087
Passività per acquisto quote di minoranza correnti	13.901	0	13.901
Passività per acquisto quote di minoranza non correnti	52.727	31.751	20.976
Debiti verso la controllante correnti	13	0	13
Debiti verso la controllante non correnti	15.000	0	15.000
Debiti per acquisto beni in leasing correnti	9	9	0
Debiti per acquisto beni in leasing non correnti	514	539	-25
Passività finanziarie correnti	20.386	9.659	10.727

Passività finanziarie non correnti	96.953	59.914	37.039
Totale	117.339	69.573	47.766

Con riferimento ai debiti verso banche, a fine esercizio 2014, per far fronte agli impegni finanziari conseguenti all'acquisizione del controllo del Gruppo Assicom (costituito da Assicom, Infonet e Creditreform) è stato stipulato un contratto di finanziamento con un pool di banche (Cariparma, BPER e ICCREA) della durata di 6 anni per un importo complessivo di Euro 32 milioni. Con le medesime banche è stato, altresì, contratto un finanziamento di Euro 4,5 milioni da parte di Assicom per esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle banche finanziatrici apposto sulle azioni InfoCert e sulle azioni Ribes a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di *swap*. Sempre a garanzia del medesimo debito verso banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Trattasi di possibili crediti futuri di cui la consolidante potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente bilancio, tali crediti non sono venuti ad esistenza. Per maggiori informazioni in merito al finanziamento in esame si rimanda al Capitolo 22, Paragrafo 22.5.

Il decremento della quota corrente dei debiti verso banche è attribuibile principalmente al rimborso delle rate, del finanziamento sopra descritto, in scadenza nel periodo, pari a Euro 1.800 mila oltre interessi pari a Euro 412 mila. Sul residuo decremento incide in maniera rilevante il rientro da parte della InfoCert S.p.A. di un conto corrente per anticipo fatture, negativo per Euro 1.021 mila al 31 dicembre 2015.

L'incremento della quota non corrente dei debiti verso banche è attribuibile per un milione di Euro alla quota non corrente di un finanziamento ottenuto da Assicom in data 7 gennaio 2016 dalla Monte dei Paschi di Siena, per un importo complessivo di 1,5 milioni, ai fini del finanziamento dell'acquisizione di Datafin, conclusa nel 2015. Il finanziamento, della durata di 3 anni, prevede un rimborso in 12 rate trimestrali, comprensive di capitale ed interessi, a partire dal 30 giugno 2016.

La voce passività per acquisto quote di minoranza fa riferimento alle opzioni *put* concesse dal Gruppo ai soci di minoranza delle controllate Assicom (32,5%), Ribes (8,70%) e Co.Mark (30%), nonché al residuo prezzo da pagare, in virtù della dilazione di pagamento ottenuta, per l'acquisizione del 70% del Gruppo Co.Mark. Quest'ultimo ammonta a complessivi Euro 19.501 mila, di cui Euro 13.901 mila in scadenza entro i 12 mesi.

Le passività per opzioni *put* sopracitate sono state determinate pari al valore attuale dell'importo da corrispondere alle scadenze contrattualmente previste a fronte dello storno delle interessenze degli stessi soci di minoranza. Il tasso di attualizzazione impiegato è pari al WACC utilizzato ai fini dell'impairment test degli avviamenti rivenienti dall'acquisto delle partecipazioni in parola (8,2%).

La variazione della quota non corrente è attribuibile per Euro 14.217 mila alle opzioni *put* sulle quote di minoranza, tutte esercitabili oltre i 12 mesi, concesse ai soci fondatori della Co.Mark all'atto dell'acquisto del Gruppo. Il differenziale residuo, rispetto al 31 dicembre 2015, fa riferimento alla rideterminazione della passività che si ritiene probabile si debba soddisfare a scadenza alla luce delle mutate condizioni economiche e patrimoniali prese a base per la quantificazione degli importi contrattuali, oltre che al decorrere del tempo.

La voce debiti verso la controllante si riferisce al finanziamento passivo di Euro 15 milioni erogato da Tecno Holding alla Tecnoinvestimenti per dotare quest'ultima delle risorse finanziarie

necessarie al pagamento della prima *tranche* del prezzo di acquisto del Gruppo Co.Mark. La quota corrente è relativa agli interessi maturati nel periodo.

La voce debiti per acquisto beni in *leasing* si riferisce prevalentemente all'acquisto con contratto di locazione finanziaria di un immobile, sito in Buja (UD) presso cui ha sede la controllata Assicom e misura il debito residuo per sorte capitale verso la società concedente.

16. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI CORRENTI

La voce debiti commerciali ed altri debiti ammonta complessivamente a Euro 34.883 mila (Euro 31.053 mila al 31 dicembre 2015) e può essere dettagliata come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/03/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti vs fornitori	17.402	17.802	-400
Debiti verso controllante	1.996	880	1.116
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.291	2.891	400
Debito IVA	1.802	319	1.483
Debito Irpef	1.740	1.358	382
Altri debiti tributari	3	3	0
Debiti verso altri	8.543	7.725	818
Ratei passivi commerciali	105	75	30
Debiti commerciali ed altri debiti	34.883	31.053	3.830

La voce debiti verso controllante include Euro 1.859 mila di debiti per consolidato fiscale e Euro 137 mila per rapporti commerciali riferibili alla locazione delle sedi di Tecnoinvestimenti e InfoCert. Il debito per consolidato fiscale si riferisce per Euro 769 mila ad InfoCert e per Euro 1.090 mila a Ribes.

La voce debiti verso altri include principalmente:

- debiti verso i dipendenti per stipendi da liquidare, ferie non godute e premi da corrispondere;
- debiti verso i clienti della controllata Assicom per somme recuperate da retrocedere.

L'incremento del periodo è attribuibile principalmente al consolidamento dei debiti verso altri del Gruppo Co.Mark pari al 31 marzo 2016 a Euro 698 mila.

17. RICAVI E PROVENTI DIFFERITI CORRENTI

La voce in esame, pari a Euro 12.227 mila al 31 marzo 2016 (Euro 9.565 mila al 31 dicembre 2015) si dettaglia come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° Trimestre 2016	I° Trimestre 2015	Variazione
Acconti	3.996	2.080	1.916
Risconti passivi	8.230	7.485	745
Ricavi e proventi differiti	12.227	9.565	2.662

La voce acconti per la controllata Ribes (Euro 905 mila) evidenzia il debito che attiene ai diritti di riutilizzo commerciale dei dati forniti ad alcuni clienti oltre che acconti su forniture in corso. La medesima voce per la controllata InfoCert (Euro 1.039 mila) si riferisce alla quota di lavori in corso fatturata ma non ancora eseguita.

L'incremento nella voce è riferibile per Euro 1.579 mila al consolidamento dei saldi del Gruppo Co.Mark, riferibili ad anticipi da clienti.

I risconti passivi misurano proventi, prevalentemente riferibili alle controllate Assicom e InfoCert, la cui competenza è posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di riscossione dei relativi proventi, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Premessa nei commenti di conto economico

L'acquisizione di Datafin ed EcoMind App Factory S.r.l. è avvenuta in prossimità della fine dell'esercizio 2015, pertanto, non sono incluse nel conto economico al 31 marzo 2015. Di conseguenza, ove non commentato diversamente, le variazioni tra il 31 marzo 2016 ed il corrispondente periodo dell'anno precedente si assumono dipendere da tale differenza di perimetro.

Si precisa, inoltre, che i dati economici consolidati al 31 marzo 2016 non includono i saldi del Gruppo Co.Mark (settore *Sales & Marketing solutions*) in quanto acquisito in prossimità della chiusura del trimestre.

18. RICAVI E PROVENTI

I ricavi al 31 marzo 2016 sono pari a Euro 32.102 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016	I° trimestre 2015	Variazione
Ricavi delle vendite e prestazioni	32.002	30.364	1.638
Altri ricavi e proventi	100	123	-23
Ricavi e proventi	32.102	30.487	1.615

I ricavi delle vendite e prestazioni del primo trimestre 2016, in termini di gruppo e settore di appartenenza, possono essere così ricostruiti:

Società	Settore	Fatturato	Intercompany	Ricavi terzi
Gruppo InfoCert	Digital Trust	12.011	-6	12.005
Gruppo Ribes	Credit I&M	10.546	-108	10.438
Gruppo Assicom	Credit I&M	9.581	-66	9.514
Tecnoinvestimenti	Altri	138	-94	45
	Vendite e prestazioni	32.276	-274	32.002

20. COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi, pari a Euro 14.432 mila al 31 marzo 2016, possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016	I° trimestre 2015	Variazione
Acquisto servizi di accesso a banche dati	5.222	5.413	-191
Consulenze legali per attività di recupero crediti	1.511	1.419	92
Consulenze diverse	828	544	284
Sviluppo software	1.116	978	137
Costi per la rete agenti	1.709	1.500	209
Costi di pubblicità, marketing e comunicazione	312	311	1
Assicurazioni	146	107	39
Costi per godimento beni di terzi	853	814	39
Altri costi per servizi	2.735	1.832	903
Costi per servizi	14.432	12.917	1.514

21. COSTI DEL PERSONALE

I costi del personale al 31 marzo 2016 sono pari a Euro 9.927 mila e possono essere dettagliati come segue:

<i>in migliaia di Euro</i>	I° trimestre 2016	I° trimestre 2015	Variazione
Salari e stipendi	6.850	6.216	634
Oneri sociali	1.938	1.893	46
Trattamento di fine rapporto	389	346	42
Altri costi del personale	310	76	234
Costi del personale capitalizzati (Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni)	-163	0	-163
Compensi agli Amministratori	557	637	-81
Collaborazioni continuative	46	56	-10
Costi del personale	9.927	9.224	703

La voce incrementi di immobilizzazioni per lavori interni si riferisce alla capitalizzazione nelle attività immateriali delle attività di sviluppo *software* realizzate dal Gruppo Ribes.

22. ALTRI COSTI OPERATIVI

Gli altri costi operativi, pari a Euro 316 mila al 31 marzo 2016, si riferiscono a voci di natura residuale quali contributi associativi, omaggi e donazioni, tasse e tributi vari, sanzioni e penalità e sopravvenienze passive.

23. AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti al 31 marzo 2016 sono pari a Euro 1.421 mila di cui 457 riferiti a immobili, impianti e macchinari e Euro 964 mila riferiti alle attività immateriali.

Gli ammortamenti delle altre attività immateriali da consolidamento includono:

- Euro 90 mila relativi alla *customer list* del Gruppo Ribes;
- Euro 135 mila relativi al *backlog order* ed alla *customer list* del Gruppo Assicom;
- Euro 90 mila relativi alla *customer list* della ex controllata Infonet S.r.l..

Le svalutazioni del periodo, pari a Euro 256 mila, si riferiscono interamente alla svalutazione di crediti commerciali ritenuti non esigibili dalla società Assicom.

24. ONERI FINANZIARI NETTI

La voce in esame al 31 marzo 2016 accoglie oneri finanziari per Euro 295 mila, al netto di proventi finanziari di Euro 5 mila. Il saldo della voce è sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente.

25. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga tutti i saldi patrimoniali in essere al 31 marzo 2016:

	31/03/2016				
	Crediti commerciali e altri crediti correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Attività finanziarie correnti	Passività finanziarie correnti	Passività finanziarie non correnti
<i>In Euro Migliaia</i>					
Tecnoholding	1.459	1.996	100	13	15.000
Sixtema S.p.A.	110	32	0	0	0
e Tuitus	0	18	0	0	0
Dieci S.r.l.	16	0	0	0	0
Totale voce di bilancio	52.504	34.882	3.465	20.386	97.249
% Incidenza sul Totale	3,02%	5,87%	2,89%	0,07%	15,42%

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga tutti i rapporti economici intercorsi nel primo trimestre 2016:

	I° trimestre 2016			
	Ricavi e proventi	Costi per Servizi	Altri costi operativi	Oneri finanziari
<i>In Euro Migliaia</i>				
Tecnoholding	38	58	1	13
Sixtema S.p.A.	126	17	10	0
e Tuitus	0	54	0	0
Totale voce di bilancio	32.102	14.432	316	295
% Incidenza sul Totale	0,51%	0,89%	3,52%	4,52%

I rapporti patrimoniali verso la controllante si riferiscono principalmente alla partecipazione delle società del Gruppo al consolidato fiscale in capo alla controllante ultima Tecno Holding.

Le passività finanziarie non correnti, pari a Euro 15 milioni, fanno riferimento all'ottenimento, dalla medesima controllante, della prima *tranche* del finanziamento dell'importo massimo di 25 milioni di

Euro. Su tale finanziamento gli interessi previsti sono calcolati applicando il tasso Euribor365 a 6 mesi maggiorato di due punti. Si precisa che il Tasso Applicato non potrà mai essere inferiore al 2% su base annua. Si segnala inoltre che l'importo effettivamente erogato dovrà essere rimborsato da Tecnoinvestimenti entro il 30 giugno 2019 fermo restando la possibilità per la Società di effettuare rimborsi anticipati, totali o parziali.

I rapporti economici verso Tecno Holding si riferiscono rispettivamente all'attività di service amministrativo svolta da Tecnoinvestimenti ed ai rapporti di locazione passiva di immobili di proprietà Tecno Holding, nonché agli interessi maturati sulla sopracitata prima *tranche* del finanziamento ottenuto.

I rapporti verso le collegate Sixtema ed etuitus sono esclusivamente di natura commerciale e dipendono dalla InfoCert. In particolare, i rapporti attivi verso Sixtema si riferiscono alla vendita dei servizi di posta elettronica certificata, firma digitale e conservazione sostitutiva, mentre i rapporti passivi all'acquisto del servizio di *disaster recovery*. I rapporti verso la collegata eTuitus, esclusivamente di natura passiva, si riferiscono ad attività di servizi di sviluppo *software* e consulenze.

Il rapporto patrimoniale verso la Dieci S.r.l. è riferibile al risconto attivo legato al contratto di locazione stipulato da Co.Mark avente ad oggetto porzioni immobiliari comprese nel complesso edilizio sito in Bergamo, Via Stezzano 87.

Si riporta di seguito la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio consolidato trimestrale abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016.



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Ettore Petrolini, 2
 00197 ROMA RM
 Telefono +39 06 80961.1
 Email it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato

Al Consiglio di Amministrazione della
 Tecnoinvestimenti S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 marzo 2016, dell'utile/(perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016. Gli amministratori della Tecnoinvestimenti S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di società indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG network"), e di diritto svizzero.

Arcore Asolo Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Treviso
 Trieste Varese Verona

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 9.525.650,00 i.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 00706900159
 R.E.A. Milano 16/512987
 Predisposizione IVA 00706900159
 VAT number IT00709500159
 Sede legale: Via Vitor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Tecnoinvestimenti
Relazione della società di revisione
31 marzo 2016

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, 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.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Tecnoinvestimenti per il periodo chiuso al 31 marzo 2015 non è stato sottoposto a revisione contabile, né completa né limitata.

Roma, 24 maggio 2016

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Marco Giordano'.

Marco Giordano
Socio

20.7 Politica dei dividendi

L'Emittente, alla Data del Prospetto, non ha adottato alcuna politica in merito alla distribuzione di dividendi futuri. Spetterà pertanto di volta in volta al Consiglio di Amministrazione della Società sottoporre all'Assemblea degli azionisti la determinazione degli stessi.

Ai sensi dello statuto sociale il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sui dividendi. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro imputazione a riserva.

Al riguardo, si segnala che l'Amministratore Delegato dell'Emittente si è impegnato, per quanto nelle proprie facoltà, a formulare la proposta affinché, per l'esercizio 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società non effettui proposte di distribuzione degli utili che possano compromettere il rispetto dei *covenant* finanziari.

20.7.1 Ammontare dei dividendi relativi agli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie

Nel triennio 2013-2015 l'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi per un ammontare complessivo di Euro 4.025.900, pari a Euro 2.536.000 nel 2015 ed Euro 1.489.900 nel 2014 deliberati e distribuiti, mentre nel 2013 non ha distribuito alcun dividendo.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla Data del Prospetto i procedimenti giudiziari e legali a carico del Gruppo sono, a giudizio dell'Emittente, da ritenersi fisiologici in relazione all'attività svolta, alle dimensioni operative del Gruppo stesso, ai rischi impliciti nell'attività di *Digital Trust* e di *Business Information*. In coerenza con la probabilità di perdite della specie e con i vigenti principi contabili, come si evince dal Bilancio Consolidato pro forma, risulta accantonato al 31 dicembre 2015 un fondo rischi di Euro 663.000 a copertura dei probabili oneri connessi alle cause passive in essere, compreso il contenzioso fiscale, che il Gruppo ha ritenuto, sulla base delle analisi effettuate dai propri legali, essere congruo, a fronte del *petitum* complessivo a tale data. Alla Data del Prospetto Informativo, il *petitum* complessivo, ove già quantificabile è pari a circa Euro 3 milioni.

Si riporta di seguito il procedimento in corso, alla Data del Prospetto, ritenuto rilevante dall'Emittente. Si segnala che InfoCert è stata destinataria di una richiesta di risarcimento danni per un importo di circa Euro 1,7 milioni in relazione a un'asserita condotta colposa nelle fasi di registrazione, emissione e consegna di dispositivi *Smart Card/CNS*. All'esito della notifica, InfoCert ha contestato la fondatezza di ogni pretesa avversa ed eccepito la propria carenza di legittimazione passiva e la prescrizione del diritto azionato. In relazione a tale procedimento non è stato previsto accantonamento in quanto si ritiene che non vi siano ragionevoli prospettive di soccombenza. La prossima udienza è prevista per ottobre 2016.

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

La Società non è a conoscenza di significativi cambiamenti della situazione commerciale e finanziaria del Gruppo che siano intervenuti dalla data del 31 marzo 2016 sino alla Data del Prospetto.

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a Euro 31.700.000,00 (trentunomilionisettecentomila/00), suddiviso in n. 31.700.000 di Azioni ordinarie prive del valore nominale.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non detiene Azioni proprie.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Fatto salvo quanto di seguito descritto, alla Data del Prospetto Informativo non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

In data 4 febbraio 2016, l'Assemblea della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., per un massimo di nominali Euro 951.000, mediante emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie al prezzo di Euro 3,40 ciascuna al servizio dei *warrant* cedibili, validi per la sottoscrizione di Azioni ordinarie, emessi a favore del destinatario del "*Piano di emissione Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019*".

In data 31 maggio 2016 l'Assemblea della Società ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale entro il periodo di 18 mesi dalla data della deliberazione, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 50 milioni, mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, di volta in volta nell'esercizio della delega e nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale e/o delle singole *tranche*, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso l'eventuale sovrapprezzo. Il Consiglio di Amministrazione è conseguentemente delegato a determinare il numero di azioni ordinarie da emettere e correlativamente la misura dell'aumento e il prezzo

unitario di emissione, nonché a determinare, in conformità con le norme di legge e di regolamento applicabili, le modalità e i tempi dell'offerta in opzione.

In esecuzione della delega ricevuta dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 31 maggio 2016 ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 16 giugno 2016 ha deliberato: (i) di aumentare il capitale sociale per un importo complessivo di massimi Euro 50 milioni, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, in via scindibile, mediante emissione a pagamento di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli aventi diritto, in proporzione al numero di azioni possedute, con emissione di un numero di azioni ed un importo nominale da individuarsi a cura del Consiglio di Amministrazione e tenuto conto, tra l'altro, del prezzo che sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione per ogni azione, nel rispetto della delega assembleare; (ii) di rimandare ad altra riunione del Consiglio di Amministrazione, da convocarsi nei giorni immediatamente precedenti l'avvio dell'offerta in opzione, la delibera per la determinazione definitiva del prezzo e dell'eventuale sovrapprezzo, del numero, del rapporto di opzione delle azioni di nuova emissione a servizio dell'aumento di capitale, e di ogni altra caratteristica dell'aumento non definitivamente stabilita in tale riunione consiliare, nonché delle modalità e dei termini per la sottoscrizione delle azioni stesse con la precisazione che, qualora entro la data così fissata il capitale non fosse integralmente sottoscritto, il capitale stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte, nonché ogni altra deliberazione opportuna, inerente e conseguente.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi a oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente – a eccezione dell'aumento di capitale a servizio del Warrant Ribes 2013-2016 – non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale sociale dei membri del Gruppo offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

Per maggior informazioni circa il Warrant Ribes 2013-2016 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a Euro 31.700.000,00 (trentunomilionisettecentomila/00) suddiviso in n. 31.700.000 di Azioni ordinarie prive del valore nominale.

Di seguito sono illustrate le operazioni che hanno riguardato il capitale sociale dell'Emittente dalla data di costituzione sino alla Data del Prospetto Informativo.

In data 16 aprile 2014 l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la scissione parziale e proporzionale di Tecnoinvestimenti a beneficio di una società che si è costituita per effetto della scissione stessa sotto la denominazione di **Tecnoinfrastrutture S.r.l.** Decorso il termine di cui all'art. 2503 c.c., senza che sia stata proposta l'opposizione da parte dei creditori sociali, in data 18 giugno 2014, con atto del notaio Francesco Rizzuti, successivamente iscritto nel Registro delle Imprese, in data 19 giugno 2014, si è proceduto alla suddetta scissione. Per effetto della scissione, il capitale sociale della beneficiaria Tecnoinfrastrutture S.r.l. è risultato pari a Euro 27 milioni e, pertanto, il capitale sociale di Tecnoinvestimenti si è ridotto da Euro 52 milioni a Euro 25 milioni.

In data 25 giugno 2014, l'Assemblea della Società ha deliberato la trasformazione da società a responsabilità limitata a società per azioni. Contestualmente l'Assemblea della Società ha

deliberato, *inter alia*, un aumento del capitale sociale, a pagamento con sovrapprezzo, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, c.c., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del c.c., per massimi nominali Euro 10,7 milioni oltre al sovrapprezzo che sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione, mediante emissione di massime n. 10,7 milioni di Azioni a valore nominale inespresso, con godimento regolare, a servizio dell'operazione di quotazione sull'AIM, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati (come definiti dall'articolo 100, comma 1, lettera a) del TUF e dal combinato disposto degli articoli 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob e 26, comma 1, lettera d) del Regolamento Intermediari Consob e ad altri investitori istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* adottata ai sensi del *Securities Act* del 1933 come successivamente modificato con esclusione degli Stati Uniti d'America Canada, Giappone e Australia e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità. In proposito si segnala che, ad esito dell'operazione di quotazione sull'AIM, sono state emesse complessivamente n. 6.700.000 Azioni.

Si segnala inoltre che in data 4 febbraio 2016, l'Assemblea della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., per un massimo di nominali Euro 951.000, mediante emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie al prezzo di Euro 3,40 ciascuna al servizio dei *Warrant* non cedibili, validi per la sottoscrizione di Azioni ordinarie, emessi a favore del destinatario del "*Piano di emissione Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019*". Il deliberato aumento di capitale dovrà essere eseguito entro il 31 luglio 2019 e, trascorso tale termine, il capitale sociale si intenderà aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte sino a tale data.

21.2 Atto costitutivo e Statuto Sociale

L'Emittente è stata costituita in data 14 ottobre 2009 con atto a rogito del Notaio Alberto Vladimiro Capasso, repertorio n. 79540, raccolta n. 30197, in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "Tecnoinvestimenti S.r.l." e capitale sociale pari ad Euro 10.000, interamente sottoscritto e versato dal socio Tecno Holding.

In data 31 maggio 2016, l'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente ha approvato lo Statuto Post Quotazione al fine di adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società aventi strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su un mercato regolamentato.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società, stabilito dall'articolo 2 dello Statuto, nonché dall'articolo 2 dello Statuto Post Quotazione, dispone quanto segue.

La Società ha per oggetto:

- *attività, da non esercitare nei confronti del pubblico, di assunzione e gestione di partecipazioni in società operanti nello sviluppo di servizi informatici e in generale nello sviluppo di servizi innovativi per le imprese e le amministrazioni pubbliche. Esercita attività di coordinamento ed indirizzo strategico, tecnico, commerciale, finanziario e amministrativo delle società partecipate, anche indirettamente;*

- *attività di prestazione di servizi finanziari ed aziendali in genere a società partecipate.*

La Società può, in via strettamente strumentale al conseguimento dell'oggetto sociale, non in via prevalente, e non nei confronti del pubblico, compiere ogni operazione mobiliare, commerciale,

industriale e finanziaria, compreso lo smobilizzo e l'amministrazione dei crediti commerciali (escluso il factoring).

La Società può inoltre prestare avalli, fidejussioni, e garanzie, sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché nell'interesse proprio o delle imprese anche indirettamente partecipate.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto della Società e dello Statuto Post Quotazione riguardanti il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale

La Società ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale di cui agli articoli 2380-bis e seguenti del codice civile.

Statuto Vigente

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto sociale riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale della Società.

Per ulteriori informazioni sullo statuto attualmente in vigore si rinvia allo Statuto della Società disponibile all'indirizzo web www.tecnoinvestimenti.it e alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, costituito da un numero di consiglieri compreso tra 5 e 11, nominati anche tra soggetti non soci. L'Assemblea, di volta in volta, prima di procedere alla nomina, determina il numero degli amministratori.

La nomina degli Amministratori avviene sulla base di liste secondo le regole previste dallo Statuto, al quale si rinvia per una descrizione completa della disciplina relativa al Consiglio di Amministrazione.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, la gestione sociale è controllata da un Collegio Sindacale, costituito da 3 membri effettivi e 2 supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge.

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia all'articolo 15 dello Statuto.

Statuto Post Quotazione

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Post Quotazione riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale della Società.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 10 dello stesso, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, costituito da un numero di consiglieri compreso tra 5 e 13. L'Assemblea, di volta in volta, prima di procedere alla nomina, determina il numero degli amministratori.

Tra gli Amministratori nominati dall'Assemblea, un numero minimo di Amministratori comunque non inferiore a tre deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

Il venir meno dei requisiti richiesti per la carica determina la decadenza dell'Amministratore. Il venir meno dei requisiti di indipendenza prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente in capo ad un Amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di Amministratori che secondo quanto previsto dallo Statuto Post Quotazione medesimo devono possedere tale requisito.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto Post Quotazione, la nomina del Consiglio di Amministrazione avviene, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai Soci con le modalità di seguito specificate.

Ogni Socio può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le liste che contengano un numero di candidati pari o superiori a tre debbono assicurare la presenza di entrambi i generi, così che i candidati del genere meno rappresentato siano almeno un terzo del totale, con arrotondamento in caso di numero frazionario, all'unità superiore. Hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti presentatori, siano complessivamente titolari, alla data di presentazione della lista, di azioni con diritto di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina degli organi di amministrazione e di controllo rappresentanti una quota percentuale di partecipazione al capitale sociale costituito da tali azioni, quale sottoscritto alla data di presentazione della lista, almeno pari: i) al 2,5% (due virgola cinque per cento) ovvero ii) a quella fissata ai sensi delle relative disposizioni di legge o regolamentari nel caso quest'ultima risulti diversa dalla quota percentuale prevista sub i).

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini previsti dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, debbono depositarsi (i) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato la lista, con l'indicazione della partecipazione complessiva detenuta (ii) le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'eventuale sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148 comma 3 del TUF (iii) un *curriculum vitae* contenente un'esauriente informativa in merito alle caratteristiche personali e professionali dello stesso. Le liste per le quali non sono osservate le predette prescrizioni, si considerano come non presentate. Ogni avente diritto al voto non può votare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista.

All'elezione del Consiglio di Amministrazione si procede come segue:

- a. dalla lista che ha ottenuto in Assemblea la maggioranza dei voti sono tratti, secondo l'ordine progressivo con il quale sono stati elencati nella lista stessa, tanti amministratori che rappresentino la totalità dei componenti il Consiglio come previamente determinato dall'Assemblea (con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità inferiore) meno due componenti, i quali saranno eletti dalle liste di minoranza come disciplinato alla successiva lett. b), fatto salvo quanto di seguito previsto per assicurare l'equilibrio tra i generi nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti;
- b. dalle liste, diverse da quella di cui alla precedente lett. a), che non siano collegate in alcun modo, neppure indirettamente, ai sensi della disciplina di legge e regolamentare *pro tempore* vigente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), saranno eletti due Amministratori: a tal fine i voti ottenuti da ciascuna di tali liste saranno attribuiti a ciascun candidato dividendo il numero dei voti in base al numero progressivo del candidato stesso. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse

rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati. Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun Amministratore o che abbia eletto il minor numero di Amministratori. Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un Amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di Amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurato nella composizione del Consiglio di Amministrazione il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi, 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 medesima 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 alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i 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. Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di almeno tre amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148 comma 3 del TUF, il o i candidato/i privo/i di tali requisiti eletto/i come ultimo/i in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla precedente lettera a), sarà/saranno sostituito/i dal primo/i candidato/i, secondo il rispettivo ordine progressivo, in possesso di tali requisiti non eletto/i dalla lista medesima o, qualora, per qualunque ragione, essa non sia sufficiente, dalle liste che abbiano dopo di essa riportato il maggior numero di voti, a cominciare da quella di cui alla lettera b) che precede e proseguendo con le successive in ordine decrescente di numero di voti ottenuti sempre a condizione che siano rispettate le applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro-tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato l'Assemblea provvede all'elezione con la maggioranza di legge, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei richiesti requisiti, in modo comunque che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro-tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi. Qualora due o più liste ottengano tutte un eguale numero di voti si procederà in Assemblea al rispettivo ballottaggio tra esse con deliberazione assunta a maggioranza relativa, in modo comunque che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi. In caso venga presentata una sola lista non si provvede in base alla procedura sopra indicata e l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, tutti gli amministratori venendo eletti da essa, secondo il relativo ordine progressivo e sino a concorrenza del numero previamente determinato dall'Assemblea, ferma (i) la presenza di almeno tre amministratori in possesso di requisiti di indipendenza di cui all'art. 148 comma 3 del TUF e (ii) in modo comunque che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvede alla loro sostituzione con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale secondo quanto di seguito indicato nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti:

- a. il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;
- b. qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Post Quotazione, i consiglieri hanno diritto al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni. L'Assemblea può inoltre assegnare al Consiglio un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, secondo paragrafo, c.c., che può consistere in una partecipazione agli utili sociali.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Post Quotazione, Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi membri il Presidente – ove non vi abbia provveduto l'Assemblea – e può nominare anche uno o più Vice Presidenti che lo sostituiscano in caso di assenza od impedimento, nonché un segretario scelto anche fra persone estranee. In caso di assenza o impedimento sia del Presidente sia dei Vice Presidenti, la presidenza è assunta dall'amministratore più anziano di età.

In base a quanto previsto dall'art. 16 dello Statuto Post Quotazione, al Consiglio di Amministrazione spetta la gestione della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per legge non è riservato alla competenza dell'Assemblea. Al Consiglio di Amministrazione spetta la competenza per l'emissione di obbligazioni non convertibili in, o senza *warrant* che consentano la sottoscrizione di azioni di nuova emissione della società, nel rispetto delle condizioni e previsioni di legge. Inoltre, al Consiglio di Amministrazione è attribuita, fermo il rispetto dell'art. 2436 del Codice Civile, la competenza di deliberare la fusione nei casi di cui agli artt. 2505 e 2505-*bis* del Codice Civile e la scissione nei casi in cui siano applicabili tali norme, l'eventuale riduzione del capitale sociale nel caso di recesso di uno o più soci l'adeguamento della statuto sociale a disposizioni normative, l'indicazione di quali amministratori abbiano la rappresentanza della società, l'istituzione o soppressione di sedi secondarie, il trasferimento della sede sociale in altro comune nel territorio nazionale.

Per l'esecuzione delle proprie deliberazioni e per la gestione sociale, il Consiglio, nell'osservanza dei limiti di legge, può:

- delegare proprie attribuzioni ad un Comitato Esecutivo e ad un Amministratore Delegato;
- delegare specifici poteri ad uno o più dei suoi membri, e nominare, su proposta dell'Amministratore Delegato uno o più direttori generali, direttori di divisione, direttori, procuratori e mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti.

Gli Amministratori devono riferire tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale al Collegio Sindacale in occasione delle riunioni del Consiglio di amministrazione, del Comitato Esecutivo, ovvero direttamente mediante comunicazione scritta sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e/o dalle società controllate e in particolare su quelle in cui abbiano un interesse proprio o di terzi o che siano influenzate dall'eventuale soggetto esercente attività di direzione e coordinamento. Comunque gli organi delegati con cadenza almeno trimestrale riferiscono al Consiglio e al Collegio Sindacale sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche effettuate dalla società o dalle controllate.

Il Consiglio di Amministrazione nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale, eventualmente stabilendo un determinato periodo di durata nell'incarico, tra i dirigenti in possesso di un'esperienza di almeno un triennio maturata ricoprendo posizioni di dirigenza in aree di attività amministrativo/contabile e/o finanziaria e/o di controllo presso la società e/o sue società controllate e/o presso altre società per azioni. Il Consiglio di Amministrazione può, sempre previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale revocare l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, provvedendo contestualmente ad un nuovo conferimento dell'incarico medesimo.

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto Post Quotazione, il Consiglio si riunisce nella sede della società od altrove ogni volta che il Presidente, o chi ne fa le veci, lo giudichi necessario, di regola almeno trimestralmente, oppure quando ne sia fatta domanda scritta da almeno un terzo dei suoi componenti.

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto Post Quotazione, il Presidente o chi ne fa le veci convoca il Consiglio di Amministrazione presso la sede della Società o altrove, di propria iniziativa, di regola almeno trimestralmente, oppure quando ne sia fatta domanda scritta da almeno un terzo dei suoi componenti. Il Consiglio può inoltre essere convocato dal Collegio Sindacale previa comunicazione al proprio Presidente o da ciascun sindaco anche individualmente. Il Consiglio di amministrazione può altresì essere convocato, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di amministrazione, da almeno due sindaci effettivi. La convocazione è fatta con mezzi anche telematici che ne assicurino il tempestivo ricevimento da spedire almeno 3 (tre) giorni prima dell'adunanza a ciascun amministratore e sindaco effettivo salvo i casi di urgenza nei quali va comunque effettuata con almeno 1 (un) giorno di anticipo. E' ammessa la possibilità che la riunione si tenga mediante mezzi di telecomunicazione, fermo restando la necessità che sia garantita la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

Secondo quanto previsto dall'articolo 14 dello Statuto Post Quotazione, per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza della maggioranza dei membri in carica. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono valide se prese a maggioranza assoluta di voto degli amministratori presenti.

La rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta, ai sensi dell'art. 17 dello Statuto Post Quotazione, al Presidente o a chi ne fa le veci, con facoltà di rilasciare mandati a procuratori ed avvocati. Agli altri Amministratori compete la rappresentanza sociale nei limiti dei poteri loro delegati dal Consiglio.

Si segnala che, alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha autorizzato deroghe al divieto di concorrenza sancito dall'art. 2390, c.c. del codice civile.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto Post Quotazione, il Collegio Sindacale è composto da 3 (tre) Sindaci effettivi e 2 (due) Sindaci supplenti. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente.

Ai fini di quanto previsto dall'art. 1, comma 3, del Decreto del Ministro della Giustizia del 30 marzo 2000, n. 162, si considerano strettamente attinenti all'attività della Società (i) le materie inerenti il diritto commerciale, il diritto tributario, la ragioneria, l'economia aziendale, l'economia generale, internazionale e dei mercati finanziari e la finanza aziendale, nonché (ii) i settori dell'industria e di commercio editoriale ed inerenti la comunicazione in genere.

La nomina del Collegio Sindacale avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile *pro tempore* vigente anche con riferimento alla disciplina in materia di equilibrio tra generi sulla base di liste presentate dai soci.

Ogni socio può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti presentatori, siano complessivamente titolari, alla data di presentazione della lista, di azioni rappresentanti una quota percentuale di partecipazione al capitale sociale almeno pari alla quota percentuale applicabile per la nomina del Consiglio di Amministrazione come *supra* indicata. Nel caso in cui, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima o unica convocazione, sia stata presentata una sola lista, ovvero siano state presentate liste soltanto da azionisti che risultino tra loro collegati ai sensi della disciplina di legge e regolamentare *pro tempore* vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al terzo giorno successivo a tale data e la quota minima di partecipazione per la presentazione di liste indicata nell'avviso di convocazione sarà da considerarsi ridotta della metà.

Unitamente a ciascuna lista, entro il venticinquesimo giorno precedente a quello fissato per l'Assemblea, debbono altresì depositarsi (i) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato la lista, con l'indicazione della partecipazione complessiva detenuta (ii) le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e (iii) le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148, comma 3, TUF.

Con le dichiarazioni viene depositato per ciascun candidato un *curriculum vitae* contenente un'esauriente informativa in merito alle caratteristiche personali e professionali dello stesso con l'elenco delle cariche di amministrazione e controllo eventualmente detenute in altre società. Le liste per le quali non sono osservate le prescrizioni di cui sopra, si considerano come non presentate. Ogni avente diritto al voto non può votare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una 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 rispettivamente elencati nella lista, due membri effettivi e uno supplente, fatto salvo quanto di seguito previsto per assicurare l'equilibrio tra i generi nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro-tempore* vigenti;
- b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, ai sensi della disciplina di legge e regolamentare *pro-tempore* vigente con coloro che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti di cui alla precedente lettera; sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono rispettivamente elencati nella lista, il restante membro effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, e l'altro membro supplente.

Ai fini della nomina dei sindaci di cui alla lettera b) del precedente comma, in caso di parità tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero in subordine dal maggior numero di soci. In caso di parità di voti fra due o più liste che abbiano ottenuto il più alto numero di voti si ricorrerà al ballottaggio in Assemblea con deliberazione assunta a maggioranza relativa.

Qualora un soggetto collegato ad un socio che abbia presentato o votato la lista che ha ottenuto il più alto numero di voti abbia votato per una lista di minoranza l'esistenza di tale rapporto di collegamento assume rilievo soltanto se il voto sia stato determinante ai fini dell'elezione del sindaco da trarsi da tale lista di minoranza. In caso di presentazione di un'unica lista risultano eletti, con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, tutti i candidati appartenenti a quella lista.

Qualora a seguito della votazione per liste o della votazione dell'unica lista non sia assicurata la composizione del Collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra generi, si provvederà all'esclusione del candidato a sindaco effettivo del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti o dall'unica lista e quest'ultimo sarà sostituito dal candidato successivo, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati, tratto dalla medesima lista ed appartenente all'altro genere.

Nel caso non sia stata presentata alcuna lista, l'Assemblea nomina il Collegio Sindacale con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, in modo comunque che sia assicurato il rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi. La presidenza del Collegio Sindacale spetta in tali ultimi casi, rispettivamente, al capolista dell'unica lista presentata ovvero alla persona nominata dall'Assemblea nel caso non sia stata presentata alcuna lista.

È nominato Presidente del Collegio Sindacale il componente effettivo tratto dalla lista di minoranza.

Ove l'Assemblea debba provvedere all'integrazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2401 del codice civile, 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 nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero, in subordine, nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti, in entrambi i casi senza tenere conto dell'originaria candidatura alla carica di sindaco effettivo o supplente sempre nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti in materia di equilibrio tra i generi. In ogni caso, dovrà essere preventivamente presentata dai soci che intendono proporre un candidato la medesima documentazione inerente a quest'ultimo quale sopra prevista in caso di presentazione di liste per la nomina dell'intero Collegio, se del caso a titolo di aggiornamento di quanto già presentato in tale sede.

La partecipazione alle riunioni del Collegio Sindacale può avvenire mediante collegamento in teleconferenza o videoconferenza fermo restando la necessità che sia garantita la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Statuto Vigente

Sulla base di quanto previsto dallo Statuto, le Azioni attribuiscono il diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.

Statuto Post Quotazione

Ai sensi dello Statuto Post Quotazione le Azioni attribuiscono il diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge applicabili.

Ai sensi dell'articolo 5 dello Statuto Post Quotazione, il capitale sociale può essere aumentato anche mediante conferimenti di beni in natura o di crediti, o comunque diversi dal denaro, nei limiti

consentiti dalle applicabili disposizioni di legge. Nelle deliberazioni di aumento di capitale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura del 10% del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione dal revisore legale o dalla società di revisione legale.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Statuto Post Quotazione

Ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto Post Quotazione, il recesso spetta unicamente nei casi previsti dalle norme di legge aventi carattere inderogabile. E' in ogni caso escluso il diritto di recesso nel caso di proroga della durata della Società e nel caso di introduzione, modificazione e rimozione di vicoli alla circolazione delle azioni.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Statuto Vigente

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto sociale contenenti la disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società disponibile all'indirizzo web www.tecnoinvestimenti.it e alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi dell'articolo 19.2 dello Statuto, *“l'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è convocata a cura del Consiglio di Amministrazione mediante avviso di convocazione contenente l'elenco delle materie da trattare, l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'Assemblea. L'avviso dovrà essere pubblicato, almeno quindici giorni prima della data fissata per l'Assemblea, sul sito internet della società nonché su uno dei seguenti quotidiani: Sole 24 Ore o Corriere della Sera.*

Diritto di intervento e voto

Ai sensi dell'articolo 19.3 dello Statuto *“possono intervenire alle assemblee, anche facendosi rappresentare a norma dell'articolo 2372 c.c. coloro che sono iscritti nel libro soci. Ove le azioni della Società fossero oggetto di negoziazione sull'AIM o in altri sistemi multilaterali di negoziazione, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto deve essere attestata da una comunicazione inviata all'emittente, effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto. Tale comunicazione è effettuata ai sensi dell'art. 83-sexies del TUF dall'intermediario sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima o unica convocazione. Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'Assemblea”.*

Presidenza dell'Assemblea

Ai sensi dell'articolo 19.4 dello Statuto, l'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o dall'amministratore a ciò designato dagli intervenuti. In caso di loro mancanza, assenza o impedimento, dalla persona designata dai presenti.

Competenze e maggioranze

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto *“Sono riservate all'Assemblea dei soci le materie che la legge o il presente statuto attribuiscono alla stessa. L'Assemblea ordinaria può altresì deliberare che le*

azioni della società costituiscano oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione o su mercati anche non regolamentati ovvero la revoca della negoziazione sui predetti sistemi e/o mercati. Qualora le azioni della società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM, è necessaria la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, primo comma, n. 5) del Codice Civile, oltre che nei casi previsti dalla legge, nelle seguenti ipotesi: (i) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri assets che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM; (ii) cessioni di partecipazioni o imprese o altri assets che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM; e (iii) richiesta di revoca dalle negoziazioni sull'AIM, fermo restando che in tal caso è necessario il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno il 90% (novanta per cento) del capitale presente in Assemblea".

Inoltre ai sensi dell'articolo 19.1 dello Statuto "Salvo ove diversamente previsto dallo Statuto, le maggioranze sono quelle richieste dalla legge nei singoli casi".

Statuto Post Quotazione

Si riportano di seguito le principali disposizioni relative alla disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente contenute nello Statuto Post Quotazione.

Convocazioni

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto Post Quotazione, "la convocazione dell'Assemblea, la quale può avere luogo in Italia anche fuori dalla sede sociale, avviene con avviso pubblicato sul sito internet della società e con ogni altra modalità prevista dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti. L'Assemblea sia ordinaria sia straordinaria si tiene in un'unica convocazione, il Consiglio di Amministrazione potendo tuttavia stabilire, qualora ne ravveda l'opportunità, che l'Assemblea ordinaria si tenga in due convocazioni e l'Assemblea straordinaria in due o tre convocazioni, applicandosi le maggioranze rispettivamente stabilite dalla legge con riferimento a ciascuno di tali casi".

Diritto di intervento e voto

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto Post Quotazione, "il diritto di intervento e la rappresentanza in Assemblea sono regolati dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, precisandosi, in merito alla seconda, che la notifica elettronica della delega per la partecipazione all'Assemblea può essere effettuata mediante utilizzo di apposita sezione del sito internet della società e/o messaggio indirizzato a casella di posta elettronica certificata, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea".

Presidenza dell'Assemblea

Secondo quanto previsto dall'articolo 8 dello Statuto Post Quotazione, "l'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, da chi ne fa le veci: in difetto da persona designata dall'Assemblea".

Svolgimento dell'Assemblea

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente può designare, di volta in volta per ciascuna Assemblea, uno o più soggetti ai quali gli aventi diritto al voto possono conferire delega ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti, dandone informativa in conformità alle disposizioni medesime.

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto Post Quotazione i quorum costitutivi e deliberativi dell'Assemblea sono previsti dalla legge.

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'EmittenteStatuto Vigente

Fatto salvo quanto di seguito indicato, lo Statuto non contiene previsioni volte a ritardare, rinviare o impedire una modifica del controllo sull'Emittente.

Statuto Post Quotazione

Si segnala che lo Statuto Post Quotazione non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare od impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevantiStatuto Vigente

Lo Statuto vigente della Società prevede, ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia, l'applicazione per richiamo volontario della disciplina in materia di offerta pubblica di acquisto obbligatoria di cui agli artt. 106 e 109 del TUF.

Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società disponibile all'indirizzo [web www.tecnoinvestimenti.it](http://www.tecnoinvestimenti.it) e alla normativa applicabile.

Statuto Post Quotazione

Lo Statuto Post Quotazione non prevede disposizioni particolari che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta. Pertanto, la partecipazione azionaria al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico è quella prevista dalla legge.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile (articolo 120 del TUF e articoli 117 ss. del Regolamento Emittenti).

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono che coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- a) il superamento della soglia del 5% ove, come nel caso di specie, la società sia una PMI ovvero del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI;
- b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%;
- c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b) che precedono.

Agli obblighi di comunicazione sopra indicati sono soggetti anche coloro che raggiungono o superano le soglie indicate dalla precedente lettera b), ovvero riducono la partecipazione al di sotto delle medesime, a seguito di eventi che comportano modifiche del capitale sociale e sulla base delle informazioni pubblicate dall'Emittente ai sensi dell'articolo 85-bis del Regolamento Emittenti.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal TUF e dal Regolamento Emittenti, sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le circostanze di cui all'articolo 118 del Regolamento Emittenti. Ai medesimi fini, sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono partecipazioni in strumenti finanziari, comunicano alla società partecipata e alla Consob:

- a) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, e 66,6%;
- b) la riduzione della partecipazione potenziale al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una partecipazione aggregata comunicano alla società partecipata e alla Consob:

- a) il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% 50% e 66,6%;
- b) la riduzione al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

La comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni, delle partecipazioni in strumenti finanziari e della partecipazione aggregata, deve essere effettuata, salvo in determinate circostanze, senza indugio e comunque entro 4 (quattro) giorni di negoziazione decorrenti dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione.

21.2.8 Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale

Statuto Vigente

Lo Statuto della Società non prevede condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

Statuto Post Quotazione

Si segnala che ai sensi dello Statuto Post Quotazione non sono previste condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

22. CONTRATTI RILEVANTI

22.1 Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle Azioni Ribes

In data 17 dicembre 2012 Cedacri S.p.A. ("**Cedacri**") e Coesa (congiuntamente i "**Venditori**") da una parte, e Tecnoinvestimenti dall'altra parte, nonché Ribes, hanno stipulato alcuni accordi, successivamente integrati e modificati nel corso del periodo 2014-2015, aventi a oggetto la cessione da parte dei Venditori di complessive n. 150.638 Azioni ordinarie di Ribes, pari al 75% del capitale sociale e in particolare: (i) n. 130.553 Azioni detenute da Cedacri, pari al 65% del capitale di Ribes; e (ii) n. 20.085 Azioni detenute da Coesa, pari al 10% del capitale sociale di Ribes (gli "**Accordi Ribes**").

Ai sensi degli Accordi Ribes, Tecnoinvestimenti si è impegnata ad acquistare le Azioni Ribes di cui risulti titolare Coesa e su richiesta di quest'ultima. Tale richiesta dovrà pervenire con un preavviso minimo di 3 mesi nell'arco temporale dal 1° luglio 2016 al 31 dicembre 2020.

L'assetto negoziale sopra descritto è stato successivamente modificato dagli accordi stipulati da Tecnoinvestimenti, Cedacri, Coesa e Ribes, da una parte, e SEC Servizi (società consortile facente capo al socio Banca Popolare di Vicenza nella misura del 47,95%), dall'altra, tra il 26 luglio 2013 e il 31 luglio 2013, volti a disciplinare l'ingresso di SEC nella compagine sociale di Ribes, mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale a essa riservato.

Nel novembre 2014, Tecnoinvestimenti ha acquistato, con mezzi propri, da Cedacri ulteriori n. 30.127 azioni di Ribes, rappresentanti il 13,04% del capitale sociale, a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 4.177.000 per il quale non è stata posta in essere alcuna perizia. Tale valore corrisponde ad una valutazione per il 100% del capitale sociale di circa euro 32,0 milioni, determinato sulla base, tra l'altro, di un multiplo dell'Ebitda 2013 e della Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2014. Il prezzo è stato corrisposto per cassa contestualmente al passaggio delle quote. Si segnala che il contratto per l'acquisizione delle azioni di Ribes non prevede condizioni contrattuali o limitazioni che potrebbero avere un futuro impatto sfavorevole per l'Emittente. Si segnala che non sono state effettuate perizie in relazione alla determinazione del prezzo per l'acquisizione sopra descritta.

In data 10 dicembre 2014, SEC Servizi e Tecnoinvestimenti hanno stipulato un contratto di collaborazione e compartecipazione (l' "**Accordo SEC**"), successivamente modificato in data 25 marzo 2015 e 30 marzo 2015, nell'ottica di concordare, *inter alia*, reciproci impegni delle parti relativi alla condivisione di un piano di crescita e collaborazione industriale. In forza dell'Accordo SEC, in data 22 dicembre 2014 Tecnoinvestimenti ha acquistato n. 30.127 Azioni rappresentanti il 13,04% del capitale sociale di Ribes versando a SEC un corrispettivo pari a Euro 3.525.000 interamente pagato per cassa, con mezzi propri.

L'accordo prevede una componente variabile, che sarà corrisposta da Tecnoinvestimenti a SEC a titolo di integrazione del prezzo e sarà calcolata secondo un meccanismo di progressione lineare, in correlazione al fatturato aggregato Ribes e la sua controllata RE Valuta generato da SEC e dalle banche utilizzatrici del suo sistema informativo nell'esercizio 2016. La componente variabile potrà oscillare tra un minimo di Euro 0 (zero) a un massimo di Euro 652.000 ed il relativo pagamento verrà effettuato entro 30 giorni dalla data in cui il dato del fatturato Ribes e RE Valuta riferibile a SEC ed alle banche utilizzatrici del suo sistema informativo relativo all'esercizio 2016 sia stato condiviso tra le parti.

Si segnala che l'ammontare massimo del corrispettivo (pari ad Euro 3.525.000 pagato per cassa e eventuali ulteriori massimo Euro 652.000 di componente variabile) corrisponde ad una valutazione per il 100% del capitale sociale di Ribes, determinato sulla base, tra l'altro, di un multiplo dell'Ebitda 2013 e considerando la Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2014. Si segnala che non sono state effettuate perizie in relazione alla determinazione del prezzo per l'acquisizione sopra descritta. Si specifica, inoltre, che alla data del 30 aprile 2016, il fatturato delle società Ribes generato attraverso la collaborazione con SEC Servizi è pari a Euro 66.680.

Si segnala che a decorrere dal 24 marzo 2016 è venuto meno l'impegno di SEC, precedentemente contenuto nel richiamato Accordo SEC, a non trasferire le Azioni di Tecnoinvestimenti detenute dalla medesima SEC; parimenti dalla medesima data risulta priva di efficacia ogni pattuizione parasociale relativa alla nomina di soggetti designati da SEC quali membri del Consiglio di amministrazione di Tecnoinvestimenti e di Ribes.

Si segnala che non sono state prestate garanzie reali o privilegi speciali in relazione all'acquisizione delle Azioni Ribes sopra descritta. Ad esito degli accordi di cui sopra, la partecipazione detenuta dall'Emittente in Ribes risultava pari al 91,3% del capitale sociale; la parte residua era detenuta da Coesa.

Si segnala, infine, che in data 17 giugno 2016, Tecnoinvestimenti e Coesa, in parziale modifica degli accordi in precedenza descritti, hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto reciproci diritti di opzione di acquisto e vendita in relazione alle Azioni Ribes di cui risulti titolare Coesa (alla Data del Prospetto Coesa detiene il 12,5% del capitale sociale di Ribes; la parte residua è detenuta dall'Emittente) e su richiesta di quest'ultima. In particolare, Coesa potrà esercitare il proprio diritto di opzione di vendita nei 30 giorni successivi alla data di approvazione da parte della relativa assemblea dei bilanci d'esercizio di Ribes chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2018, mentre Tecnoinvestimenti potrà esercitare il proprio diritto di opzione di acquisto nei 30 giorni successivi alla scadenza dei periodi di esercizio dell'opzione di vendita da parte di Coesa a partire dall'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il corrispettivo per l'esercizio delle opzioni è stato determinato in base a una valorizzazione del Gruppo Ribes basata su un multiplo della media dell'EBITDA gestionale negli ultimi due esercizi chiusi alla data di esercizio dei diritti di opzione e sulla PFN nell'esercizio precedente alla data di esercizio dei diritti di opzione, maggiorato da una componente fissa a fronte di elementi di valorizzazione di Ribes di Euro 1,0 milioni e una percentuale aggiuntiva su eventuali risultati positivi aggiuntivi e straordinari rispetto al piano industriale. Il massimo complessivo delle tre suddette componenti non potrà superare Euro 7 milioni per tutte le Azioni complessivamente detenute da Coesa alla data di esercizio del diritto di acquisto, mentre il minimo non potrà essere inferiore ad Euro 3,9 milioni.

Il capitale sociale di Ribes alla Data del Prospetto è ripartito come segue: l'87,5% del capitale sociale è detenuto da Tecnoinvestimenti mentre il restante 12,5% del capitale sociale è detenuto da Coesa.

22.2 Emissione di Warrant Ribes 2013-2016 offerti in sottoscrizione a Coesa

In data 6 dicembre 2013, l'assemblea straordinaria di Ribes ha deliberato, al fine di rafforzare il ruolo strategico del socio Coesa all'interno della compagine societaria, di procedere all'emissione a pagamento di massimi n. 10.042 *warrant* denominati "Warrant Ribes 2013-2016" (i "**Warrant**

Ribes”) da offrire in sottoscrizione a Coesa secondo le modalità e nei termini previsti in apposito regolamento (il **“Regolamento Warrant”**).

L’assemblea straordinaria di Ribes ha pertanto deliberato un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento a favore di Coesa a servizio dell’esercizio dei *warrant* mediante emissione di massime n. 10.042 nuove Azioni ordinarie pari al 4,35% del capitale sociale. Si segnala che alla data della predetta assemblea straordinaria di Ribes, la compagine societaria di Ribes era composta da Cedacri, Coesa, Tecnoinvestimenti S.r.l. e SEC Servizi.

Dalla data del 6 dicembre 2013 alla data di presentazione del presente Prospetto Informativo non risulta che la compagine societaria di Coesa abbia subito modifiche.

In data 15 giugno 2016 Coesa, ai sensi del Regolamento Warrant ha esercitato il diritto di sottoscrizione integrale dei *Warrant* pari a n. 10.042 azioni ordinarie Ribes di nuova emissione, del valore nominale di Euro 1 cadauna al prezzo di Euro 117,00 per azione (con un sovrapprezzo azioni pari a Euro 116,00), per ogni *Warrant* posseduto, a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 1.174.914,00. Ai sensi del Regolamento *Warrant*, Coesa ha provveduto al versamento del 25% del prezzo di esercizio – pari a Euro 293.728,50 - mentre il saldo sarà accreditato entro la data del 15 settembre 2016.

Si segnala che a seguito del suddetto esercizio di sottoscrizione dei *Warrant*, Coesa risulta titolare di n. 30.127 azioni di Ribes (pari al 12,5% del capitale sociale) e Tecnoinvestimenti di n. 210.892 azioni di Ribes (pari al 87,5% del capitale sociale).

Si segnala che ai sensi del Regolamento *Warrant*:

- (i) il prezzo di emissione di ciascun *Warrant* è pari a Euro 2,50;
- (ii) i *Warrant* non sono trasferibili fino alla loro scadenza;
- (iii) ciascun *Warrant* attribuisce il diritto di sottoscrivere un’azione ordinaria del valore nominale di Euro 1 al prezzo complessivo di Euro 117, di cui Euro 116 a titolo di sovrapprezzo;
- (iv) il diritto di sottoscrizione delle Azioni ordinarie di nuova emissione era compreso tra il 30 aprile 2016 e il 15 giugno 2016;
- (v) l’esercizio del *Warrant* era condizionato al raggiungimento di un EBITDA gestionale consolidato di Ribes nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 almeno del 30% superiore a quello dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, che era stato pari a Euro 4.494.000; detta condizione si è avverata;
- (vi) Ribes avrà comunque la facoltà di riacquistare unilateralmente, in tutto o in parte, i *Warrant* emessi, nei limiti delle proprie disponibilità di cassa, tenendo conto, ai fini della determinazione del prezzo di acquisto, della quota parte del patrimonio economico, alla data di esercizio della facoltà di riacquisto. In caso di decisione di riacquisto dei *Warrant*, Ribes provvederà a nominare un esperto indipendente per determinare il valore normale dei *Warrant* il giorno lavorativo precedente alla data di riacquisto, ove per valore normale dei *Warrant* ad una determinata data, si considera la valutazione attribuita ad un *Warrant* da parte di un esperto indipendente nominato dalla Società, determinata ai sensi dell’art. 9 del DPR 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modifiche e risultante dalla relativa perizia di stima. In particolare:
 - Ribes avrà la facoltà di riacquisto dei *Warrant* a un prezzo pari al 10% del prezzo del valore normale determinato dall’esperto indipendente qualora: (i) l’attuale compagine societaria di Coesa si modifichi in modo che la stessa risulti controllata da un socio diverso da quello attuale; (ii) Coesa cessi di essere socio di Ribes; (iii) Coesa cessi di

essere socio strategico di Ribes in quanto non esprima più come amministratore delegato l'Arch. Sandro Sandri e tale circostanza si verifichi senza giusta causa o giustificato motivo afferente quest'ultimo;

- Ribes avrà la facoltà di riacquisto dei *Warrant* a un prezzo pari al valore normale determinato dall'esperto indipendente qualora Coesa cessi di essere socio strategico di Ribes in quanto non esprima più come Amministratore Delegato l'Arch. Sandro Sandri e tale circostanza si verifichi per giusta causa o giustificato motivo afferente a quest'ultimo.

Alla Data del Prospetto Informativo non si sono verificate le condizioni il cui avveramento costituisce presupposto per l'esercizio della facoltà di riacquisto dei *Warrant* da parte di Ribes.

22.3 Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle azioni Assicom

In data 25 novembre 2014, Tecnoinvestimenti ha sottoscritto un accordo per l'acquisto di una partecipazione pari al 67,5% del capitale sociale di Assicom, mediante l'acquisto di (i) n. 1.197.000 Azioni Assicom detenute da Capitoulondici S.p.A. ("**Capitoulondici**"), facente capo nella misura del 100% a 21 Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. rappresentative del 39,90% del capitale sociale di Assicom, e (ii) n. 828.000 Azioni Assicom detenute da Quaranta Holding S.r.l. ("**Quaranta Holding**"), società facente capo al dott. Alessandro Salvatelli, rappresentative del 27,60% del capitale sociale di Assicom (il "**Contratto Assicom**"). Ad esito di tale acquisizione, Capitoulondici e Quaranta Holding detengono ancora, rispettivamente, il 10% ed il 22,5% di Assicom. In particolare, dalla data del *closing* dell'acquisizione di cui al Contratto Assicom ad oggi, Capitoulondici e Quaranta Holding hanno ricevuto, rispettivamente, Euro 523.785 ed Euro 1.178.517 quali dividendi di Assicom.

Si segnala, inoltre, che Capitoulondici e Quaranta Holding non sono Parti Correlate dell'Emittente.

Ai sensi del Contratto Assicom, il corrispettivo è stato corrisposto al *closing* come segue: (i) a Capitoulondici Euro 30.519.500 e (ii) a Quaranta Holding Euro 21.868.000. Si segnala che tali importi sono stati determinati tenendo conto di parametri economico e finanziari quali l'EBITDA e la posizione finanziaria netta di Assicom nonché sulla base di una valutazione predisposta da un consulente esterno.

Il Contratto Assicom prevede anche clausole di *earn-out*, in forza delle quali Tecnoinvestimenti è tenuta a versare a Quaranta Holding un complemento del corrispettivo corrisposto al *closing* per l'acquisto delle rispettive azioni: (i) in funzione dei risultati conseguiti dalle società del gruppo Assicom in termini di EBITDA aggregato e/o di PFN aggregata; (ii) in caso di cessazione, da parte di Tecnoinvestimenti, del controllo di Ribes o, direttamente o indirettamente il controllo anche di una sola di Infonet, Expert Links e RE Valuta; (iii) in caso di integrale mancato esercizio, rispettivamente, (a) da parte di Quaranta Holding o di Tecnoinvestimenti delle opzioni di vendita relative alla residua partecipazione di Quaranta Holding nel capitale sociale di Assicom, (b) da parte di Capitoulondici o di Tecnoinvestimenti delle opzioni di vendita relative alla residua partecipazione di Capitoulondici nel capitale sociale di Assicom. Per maggiori informazioni in merito al finanziamento dell'acquisizione, si rinvia al successivo Paragrafo 22.6 del Prospetto.

Inoltre, contestualmente all'acquisizione, sono stati stipulati tra Quaranta Holding, Capitoulondici, Tecnoinvestimenti e Ribes, un patto parasociale avente a oggetto la *governance*, il trasferimento delle quote e la gestione dei diritti di acquisto e vendita delle partecipazioni Assicom al ricorrere di determinati eventi. Con riferimento agli impegni assunti ai sensi del patto parasociale, si segnala inoltre che, in data 16 dicembre 2014, è stata stipulata tra Assicom e il Dott. Alessandro Salvatelli

una scrittura privata (la **“Scrittura Privata”**) che prevede che quest’ultimo ricopra la carica di Amministratore Delegato di Assicom fino all’approvazione del Bilancio di esercizio di Assicom al 31 dicembre 2017. In data 16 dicembre 2014, le Parti hanno altresì stipulato un contratto di opzione (il **“Contratto di Opzione”**). Tale contratto regola le modalità di esercizio delle opzioni *Put & Call* delle quote di minoranza. In particolare il Contratto di Opzione prevede che Capitoloundici possa esercitare un diritto di vendita sull’intera partecipazione dalla stessa detenuta nel capitale sociale di Assicom (la **“Partecipazione Capitoloundici”**) in un periodo di 60 giorni lavorativi successivi alla precedente tra la data di approvazione da parte dell’assemblea del bilancio di esercizio di Assicom al 31 dicembre 2016 e il 30 giugno 2017, oltreché 60 giorni lavorativi successivi al verificarsi di specifici eventi rilevanti (quali l’esercizio anticipato dell’opzione da parte di Quaranta Holding, come di seguito descritta), anche ai sensi della Scrittura Privata, o in caso di specifici eventi di dissenso tra i soci con riguardo a delibere su argomenti rilevanti. Il corrispettivo è pari al maggiore tra (a) un prezzo *floor* di Euro 10 milioni meno i dividendi percepiti da Capitoloundici nel periodo dal *closing* al momento di esercizio dell’opzione e (b) un importo calcolato sulla base di i) un multiplo dell’EBITDA, ii) la posizione finanziaria netta, iii) un coefficiente fisso, nonché iii) la percentuale del capitale sociale di Assicom rappresentata dalla partecipazione Capitoloundici oggetto della compravendita (il **“Corrispettivo Capitoloundici”**); tale corrispettivo risulterà eventualmente maggiorato di Euro 1 milione nel caso in cui il diritto di vendita venga esercitato, precedentemente all’approvazione del bilancio 2016 ed in dipendenza dal verificarsi di un evento di cambio di controllo. E’ altresì previsto che Tecnoinvestimenti possa esercitare un diritto di acquisto sulla Partecipazione Capitoloundici, in occasione dell’approvazione del bilancio 2016. Il Contratto di Opzione prevede inoltre che Quaranta Holding possa esercitare un diritto di vendita sull’intera partecipazione detenuta nel capitale sociale di Assicom (la **“Partecipazione Quaranta Holding”**), in occasione dell’approvazione del bilancio di esercizio 2017 oltreché in casi particolari legati a specifici eventi di dissenso tra i soci con riguardo a specifiche delibere su argomenti rilevanti. Il corrispettivo è pari al maggiore tra (a) un prezzo *floor* di Euro 16 milioni meno i dividendi percepiti nel periodo dal *closing* al momento di esercizio dell’opzione e (b) un importo calcolato sulla base di i) un multiplo dell’EBITDA, ii) la posizione finanziaria netta, iii) un coefficiente fisso, nonché iii) la percentuale del capitale sociale di Assicom rappresentata dalla Partecipazione Quaranta Holding oggetto della compravendita (il **“Corrispettivo Quaranta Holding”**). E’ altresì previsto che Tecnoinvestimenti possa esercitare un diritto di acquisto sulla Partecipazione Quaranta Holding, in un periodo compreso tra il 61esimo e il 90esimo giorno successivo all’approvazione da parte dell’Assemblea del bilancio Assicom 2017 oltreché 60 giorni lavorativi successivi al verificarsi di specifici eventi rilevanti, quali specifici eventi di dissenso tra i soci con riguardo a delibere su argomenti rilevanti, diverso da un Evento di cambio di controllo (*i.e.* un evento diverso dalle seguenti circostanze: (a) la circostanza che Tecnoinvestimenti cessi di detenere il controllo di Ribes; (b) la circostanza che Tecnoinvestimenti cessi di detenere, direttamente o indirettamente, il controllo di una delle società del perimetro Ribes); il corrispettivo viene calcolato sulla base delle formule del Corrispettivo Quaranta Holding. L’operazione di acquisizione della partecipazione di controllo nel Gruppo Assicom da parte di Tecnoinvestimenti ha visto, inoltre, il contestuale trasferimento da Assicom (e dagli altri soci di minoranza, i **“Soci di Minoranza”**) a Ribes – controllata da Tecnoinvestimenti e guidata dall’Amministratore Delegato Sandro Sandri – del 100% delle quote della società Infonet S.r.l. poi fusa per incorporazione con atto del 3 giugno 2015.

Il corrispettivo complessivo per l’acquisto della totalità delle quote di Infonet, pari a Euro 7,95 milioni, è stato corrisposto mediante bonifico alla data del *closing* dell’operazione come segue: Euro 6,2 milioni ad Assicom ed Euro 1,75 milioni ai Soci di Minoranza. Tale corrispettivo è stato determinato tenendo conto di parametri finanziari quali l’EBITDA e la posizione finanziaria netta di

Infonet nonché sulla base di una valutazione predisposta da un consulente esterno. Inoltre, subordinatamente alla maturazione del diritto di Quaranta Holding alla corresponsione dell'*earn-out* ai sensi del Contratto Assicom, Ribes dovrà corrispondere ai Soci di Minoranza, quale complemento del prezzo per la cessione delle rispettive quote, un importo variabile sino ad un ammontare massimo di Euro 400 mila. Il prezzo complessivo per l'acquisto del 67,5% di Assicom e del 100% di Infonet S.r.l. è stato pari a circa Euro 60,3 milioni pagato dall'Emittente contestualmente al trasferimento delle partecipazioni di Assicom ed Infonet. L'operazione è stata finanziata con risorse proprie del Gruppo, in parte raccolte da Tecnoinvestimenti nel mese di agosto 2014 contestualmente alla quotazione sul mercato AIM, e per Euro 32 milioni con un finanziamento bancario di medio-lungo termine (6 anni), a condizioni *standard* di mercato (circa 2,5% di spread sull'Euribor a sei mesi).

Si segnala che nell'ambito dell'acquisizione sopra descritta è stato stipulato in data 16 dicembre 2014 un Contratto di Finanziamento con un *pool* di banche per la cui descrizione si rinvia al successivo Paragrafo 22.6 del Prospetto.

22.4 Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle Azioni Co.Mark

In data 29 gennaio 2016, Tecnoinvestimenti ha sottoscritto un accordo, successivamente perfezionatosi in data 24 marzo 2016, con la Sig.ra Stefania Frattolillo e il Sig. Massimo Lentsch (i "Venditori") per l'acquisto di una partecipazione pari al 70% del capitale sociale di Co.Mark mediante l'acquisto di (i) n. 73.500 Azioni Co.Mark detenute dal Sig. Massimo Lentsch, rappresentative del 49% del capitale di Co.Mark e (ii) n. 31.500 Azioni Co.Mark detenute dalla Sig.ra Stefania Frattolillo, rappresentative del 21% del capitale di Co.Mark.

Si segnala che ai sensi dell'Allegato 1 al Regolamento Parti Correlate, i Venditori non sono Parti Correlate dell'Emittente. Il corrispettivo definito per l'acquisizione è di complessivi Euro 32,8 milioni, in presenza di una posizione finanziaria netta normalizzata positiva di Euro 1,6 milioni e di un EBITDA normalizzato 2015 di Euro 5,0 milioni. Tale corrispettivo è stato determinato sulla base delle informazioni fornite dai Venditori sull'attività di Co.Mark e sui possibili sviluppi futuri della medesima, rappresentati nel piano previsionale consolidato del gruppo per il periodo 2016-2018, nonché sulla base della valutazione di un consulente esterno.

Il corrispettivo sarà versato come segue: i) Euro 12,9 milioni al *closing* del 24 marzo 2016, ii) Euro 12,5 milioni entro il 31 luglio 2016 e iii) Euro 7,4 milioni in 5 rate annue a partire dall'anno successivo la data del *closing*. Ai sensi del contratto, è altresì prevista una clausola di *earn out*, in forza della quale Tecnoinvestimenti sarà tenuta a corrispondere ai Venditori, quale complemento di prezzo, un importo pari a Euro 3 milioni nel caso in cui l'EBITDA consolidato del Gruppo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, così come risultante dal relativo bilancio consolidato di Co.Mark, sia maggiore di oltre il 71% rispetto all'EBITDA risultante dal bilancio consolidato pro forma 2015, come modificato sulla base di un meccanismo di aggiustamento previsto dal contratto medesimo. In relazione al restante 30%, posseduto dai soci fondatori, sono previsti dei diritti di opzione per l'acquisto da parte di Tecnoinvestimenti e la vendita da parte della Sig.ra Stefania Frattolillo e del Sig. Massimo Lentsch di Azioni Co.Mark. (**"Put e Call"**). Le Put e Call sono esercitabili in tre *tranche* annue di un terzo ciascuna, a un prezzo calcolato attraverso l'applicazione di un multiplo variabile sull'EBITDA annuale del Gruppo Co.Mark (come convenzionalmente stabilito), tenuto conto della posizione finanziaria netta e in funzione dei tassi di crescita registrati, sulla base di una formula pattuita nei relativi contratti. Si segnala che le Put e Call possono essere esercitate in tre diversi periodi temporali, e precisamente: (i) nei 45 giorni lavorativi successivi alla precedente tra la data di approvazione del bilancio consolidato 2016 di

Co.Mark e il 30 settembre 2017; (ii) nei 45 giorni lavorativi successivi alla precedente tra la data di approvazione del bilancio consolidato 2017 di Co.Mark e il 30 settembre 2018; (iii) nei 45 giorni successivi alla precedente tra la data di approvazione del bilancio consolidato 2018 di Co.Mark e il 30 settembre 2019. Contestualmente all'acquisizione, le parti hanno stipulato un patto parasociale avente a oggetto la *governance* e il trasferimento delle quote. L'operazione di acquisto è stata in parte finanziata attraverso l'accensione di un finanziamento fruttifero, per un importo massimo di Euro 25 milioni, erogato dal socio di maggioranza Tecno Holding, a tassi di mercato (2% + Euribor 6 mesi; durata 3 anni *bullet*).

Si segnala che non sono state prestate garanzie reali o privilegi speciali in relazione all'acquisizione delle Azioni Co.Mark sopra descritta.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 10 e 19 del Prospetto.

22.5 Acquisto da parte di Tecnoinvestimenti delle azioni Visura

In data 9 giugno 2016, Tecnoinvestimenti ha sottoscritto, in qualità di acquirente, un contratto di compravendita (il "**Contratto**") con la Sig.ra Margherita Fibelkron, il Sig. Piergiorgio Fabbrini, il Sig. Alessandro Fabbrini e il sig. Alberto Fabbrini (i "**Venditori**" o i "**Soci Fondatori**") - soggetti non correlati all'Emittente - per l'acquisto di una partecipazione pari al 60% del capitale sociale di Visura. Il perfezionamento della compravendita, è previsto entro fine luglio 2016. In particolare, il Contratto ha ad oggetto l'acquisto da parte di Tecnoinvestimenti di (i) n. 330.000 azioni Visura detenute dal Sig. Piergiorgio Fabbrini, rappresentative del 36,67% del capitale di Visura, (ii) n. 190.000 azioni Visura detenute dalla Sig.ra Margherita Fibelkron, rappresentative del 21,11% del capitale di Visura, (iii) n. 10.000 azioni Visura detenute dal Sig. Alessandro Fabbrini, rappresentative del 1,11% del capitale di Visura e (iv) n. 10.000 azioni Visura detenute dal Sig. Alberto Fabbrini, rappresentative del 1,11% del capitale di Visura.

Il corrispettivo definito per l'acquisizione del 60% di Visura è di complessivi Euro 21,9 milioni. Il corrispettivo sarà versato interamente alla data del *closing*. Ai sensi del Contratto, è altresì prevista una clausola di *earn out* in forza della quale, con l'approvazione del bilancio 2016, Tecnoinvestimenti sarà tenuta a corrispondere ai Venditori, quale complemento di prezzo, un importo pari al 30% dell'utile distribuibile da Visura.

In relazione al restante 40% del capitale di Visura posseduto dai Soci Fondatori, sono previsti diritti di opzione *Put* e *Call* per l'acquisto, da parte di Tecnoinvestimenti, e la vendita, da parte dei Soci Fondatori, di tali azioni Visura. Tali diritti di opzione sono esercitabili in un'unica soluzione dopo l'approvazione del bilancio 2018, a un prezzo calcolato sulla base di un multiplo di 6 sull'EBITDA consolidato dell'esercizio 2018 di Visura (come convenzionalmente stabilito), tenuto conto della posizione finanziaria netta. Si precisa che l'Emittente intende finanziare l'acquisizione di Visura con mezzi propri derivanti dall'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea del 31 maggio 2016 e, in attesa del concretizzarsi dell'operazione, attraverso l'utilizzo parziale del versamento in conto futuro aumento di capitale (deliberato da parte del socio Tecno Holding in data 9 giugno 2016) per 28.430.000,00 milioni di Euro eseguito dalla medesima Tecno Holding in data 27 giugno 2016.

22.6 Contratto di finanziamento in *pool* sottoscritto in data 16 dicembre 2014

In data 16 dicembre 2014, l'Emittente e Ribes (queste ultime, unitamente ad Assicom, che ha aderito in un secondo momento al relativo contratto, i "**Prenditori**") hanno sottoscritto un contratto

di finanziamento in *pool*, sottoposto a legge italiana, con Banca Popolare dell'Emilia Romagna Società Cooperativa, Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Banca Popolare Friuladria S.p.A. e ICCREA Banca Impresa S.p.A. (congiuntamente le "**Banche Finanziatrici**") ripartito nelle seguenti linee di credito:

- (i) una linea di credito a medio-lungo termine concessa a Tecnoinvestimenti per un importo massimo pari a Euro 24.000.000 (la "**Linea A**") a supporto delle esigenze finanziarie legate al contratto di acquisizione di Assicom;
- (ii) una linea di credito a medio-lungo termine concessa ad Assicom, previa richiesta di Tecnoinvestimenti ai sensi degli artt. 1958 e 1959 del codice civile, per un importo massimo pari a Euro 4.500.000 (la "**Linea B**") per il rifinanziamento dell'indebitamento di Assicom;
- (iii) una linea di credito a medio-lungo termine concessa a Ribes per un importo massimo pari a Euro 8.000.000 (la "**Linea C**" e, unitamente alla Linea A e alla Linea B, le "**Linee di Credito**") a supporto delle esigenze finanziarie legate al Contratto di Acquisizione Infonet.

Il Contratto di Finanziamento prevede che:

- (i) il rimborso della Linea A avvenga mediante modalità c.d. *amortising* in dodici rate semestrali da corrispondersi a decorrere dal 30 giugno 2015 e, in particolare: quattro rate semestrali di Euro 1.425.000 ciascuna dal 30 giugno 2015 al 31 dicembre 2016; quattro rate semestrali di Euro 1.525.000 ciascuna dal 30 giugno 2017 al 31 dicembre 2018; due rate semestrali di Euro 1.875.000 ciascuna dal 30 giugno 2019 al 31 dicembre 2019; una rata semestrale di Euro 2.925.000 scadente il 30 giugno 2020 e una rata semestrale di Euro 5.525.000 scadente il 31 dicembre 2020;
- (ii) il rimborso della Linea B avvenga mediante modalità c.d. *amortising* in dieci rate semestrali di Euro 450.000 ciascuna, da corrispondersi a decorrere dal 30 giugno 2015;
- (iii) il rimborso della Linea C avvenga mediante modalità c.d. *amortising* in dodici rate semestrali da corrispondersi a decorrere dal 30 giugno 2015 e, in particolare: in quattro rate semestrali di Euro 375.000 ciascuna dal 30 giugno 2015 al 31 dicembre 2016; quattro rate semestrali di Euro 475.000 ciascuna dal 30 giugno 2017 al 31 dicembre 2018; due rate semestrali di Euro 625.000 ciascuna dal 30 giugno 2019 al 31 dicembre 2019; una rata semestrale di Euro 1.075.000 scadente il 30 giugno 2020; e una rata semestrale di Euro 2.275.000 scadente il 31 dicembre 2020.

Il Contratto di Finanziamento prevede il pagamento di interessi calcolati ad un tasso percentuale pari all'Euribor corrispondente alla durata del relativo periodo di interessi, maggiorato di 255 bps in ragione d'anno per le linee di credito A e C e di 225 bps in ragione d'anno per la linea di credito B. Ciascun periodo di interessi, ad eccezione del primo (che decorre dalla data indicata per l'utilizzo delle linee di credito nella relativa richiesta), ha durata di sei mesi.

Al fine di coprire parte del rischio relativo all'oscillazione dei tassi di interesse in relazione alle linee di credito in conformità a quanto previsto nel Contratto di Finanziamento, le parti hanno altresì convenuto l'impegno a sottoscrivere dei contratti di copertura di tale rischio (c.d. contratti di *hedging*).

Il Contratto di Finanziamento prevede altresì un tasso di interessi maggiorato di due punti percentuali in ragione d'anno rispetto al tasso di interesse che sarebbe stato altrimenti applicabile in caso di mancato o ritardato pagamento di qualsiasi somma dovuta, a qualsiasi titolo, ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento prevede termini e condizioni usuali per operazioni analoghe, tra cui:

- (a) obblighi di fornire informazioni e tenere determinati comportamenti (ad es. osservanza della legge, regolare pagamento di tasse e contributi, salvaguardia dei beni, *etc.*);
- (b) divieti e limitazioni all'attività di Tecnoinvestimenti e di altre società del gruppo (ad es. in materia di operazioni straordinarie, distribuzioni, concessione di garanzie (c.d. *negative pledge*), assunzione di indebitamento, operazioni speculative e concessione di finanziamenti a terzi);
- (c) obbligo di rispettare alcuni parametri (c.d. *covenant*) finanziari (*Debt Service Cover Ratio*, rapporto PFN/EBITDA e rapporto PFN/Patrimonio Netto). In proposito si segnala che l'Emittente si è impegnato a far sì che, a ciascuna data di calcolo specificata nel contratto (a) il valore del Debt Service Cover Ratio (calcolato come il rapporto tra flussi di cassa operativi e il servizio del debito, inteso come la somma algebrica di tutti gli importi di capitale riferiti alle rate dei debiti a medio/lungo termine inclusi nella PFN e che hanno scadenza nel periodo considerato e gli Oneri finanziari netti) sia non inferiore al valore 1, e (b) il valore dei rapporti PFN/Ebitda e PFN/Patrimonio Netto sia sempre inferiore o uguale a determinati livelli; e
- (d) specifiche ipotesi di recesso, risoluzione e decadenza dal beneficio del termine, collegate a determinati inadempimenti, tra cui il verificarsi di un cambio di controllo dell'Emittente ovvero la perdita del controllo da parte dell'Emittente di Assicom e/o di Ribes e/o di InfoCert ovvero la violazione di impegni dal Contratto di Finanziamento.

Per "cambio di controllo" si intende un evento per effetto del quale (i) Tecno Holding cessi di detenere, direttamente o indirettamente, una partecipazione con diritto di voto almeno pari al 50,1% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente; ovvero (ii) nel caso in cui vi sia il passaggio dell'Emittente al MTA (contestualmente a tale passaggio nonché nella permanenza su tale mercato), Tecno Holding cessi di detenere, direttamente o indirettamente, una partecipazione con diritto di voto pari al 30,1% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente, ovvero la diversa percentuale con diritto di voto al capitale sociale di Tecnoinvestimenti tempo per tempo indicata, per legge o per statuto, quale soglia per l'obbligo di promozione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria; ovvero (iii) Tecno Holding cessi, per qualsiasi motivo, di nominare la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; ovvero (iv) in qualsiasi momento un soggetto o ente (diverso da Tecno Holding), da solo o agendo di concerto ai sensi dell'art. 101-bis, commi 4 e 4-bis, del TUF, ovvero tramite patto parasociale o analogo accordo di qualsiasi natura con altri soggetti o enti, detenga/detengano, direttamente o indirettamente, una partecipazione con diritto di voto pari o superiore al 30,1% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente, ovvero la diversa percentuale con diritto di voto al capitale sociale di Tecnoinvestimenti tempo per tempo indicata, per legge o per statuto, quale soglia per l'obbligo di promozione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria.

Il Contratto di Finanziamento prevede, in particolare, la presenza di clausole c.d. di "*cross-default*" e "*cross-acceleration*" (usuali in contratti di finanziamento analoghi), comportanti la possibilità, per le banche finanziatrici, di recedere dal contratto di finanziamento qualora (i) uno o più dei creditori dell'Emittente e/o di Ribes e/o di una qualsiasi società del Gruppo Tecnoinvestimenti divengano legittimati a richiedere anticipatamente ai sensi delle relative pattuizioni il rimborso di qualsiasi indebitamento finanziario di importo, considerando complessivamente tutte le società del Gruppo Tecnoinvestimenti, pari o superiori a Euro 250.000, salvo che tale diritto al rimborso sia contestato in buona fede dal relativo debitore e lo stesso abbia stanziato e mantenuto apposite riserve nelle proprie scritture contabili ai sensi dei principi contabili applicabili; e (ii) il rimborso di un qualsiasi

indebitamento finanziario dell'Emittente e/o di Ribes e/o di una qualsiasi società del Gruppo Tecnoinvestimenti di importo, considerando complessivamente le società del Gruppo Tecnoinvestimenti, pari o superiore a Euro 250.000 sia dovuto al/i relativo/i creditore/i prima della scadenza originariamente prevista a seguito di dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine e/o risoluzione e/o recesso da parte di tale/i creditore/i ovvero a seguito di dichiarazione dell'avvenuto verificarsi di una condizione risolutiva da parte del/i relativo/i creditore/i o altrimenti, salvo che tale diritto al rimborso anticipato sia contestato in buona fede dal relativo debitore e lo stesso abbia stanziato e mantenuto apposite riserve nelle proprie scritture contabili in conformità alle disposizioni di legge o ai principi contabili applicabili

Si segnala che alla Data del Prospetto non si è verificata alcuna delle ipotesi di recesso, risoluzione o decadenza dal beneficio del termine sopra indicate.

Il Contratto di Finanziamento prevede la possibilità per l'Emittente di effettuare una distribuzione di dividendi secondi quanto riportato di seguito:

La Società potrà effettuare una distribuzione di dividendi pari al maggiore tra:

- (a) (A) Euro 1.500.000 per ciascuno degli esercizi 2015 e 2016, (B) Euro 2.000.000 per ciascuno degli esercizi 2017 e 2018, (C) Euro 3.000.000 per ciascuno degli esercizi 2019 e 2020, e, in ciascun caso per il relativo esercizio, il maggiore importo:
 - (i) ove risulti che il rapporto PFN / EBITDA sia superiore a 1x, pari al 30% del Flusso di Cassa in Eccesso (cioè dei flussi di cassa operativi dei Prenditori, al netto di quelli necessari per la copertura dei rimborsi e pagamenti dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento, come meglio calcolato ai sensi del Contratto di Finanziamento);
 - (ii) ove risulti che il rapporto PFN / EBITDA sia inferiore o uguale a 1x, pari al 60% del Flusso di Cassa in Eccesso.
- (b) Senza pregiudizio per quanto previsto al Paragrafo (a) che precede, la Società non potrà effettuare alcuna distribuzione/rilascio di riserve di patrimonio netto né effettuare alcun pagamento ai propri soci ai sensi di un finanziamento soci.
- (c) Resta inteso che nel caso in cui, nel corso di uno degli esercizi di cui al precedente Paragrafo (a), la Società effettui una o più distribuzioni di dividendi per un ammontare inferiore alle soglie ivi consentite, la differenza tra la relativa soglia massima e gli importi effettivamente distribuiti andrà ad accrescere, per un pari importo, le soglie massime degli esercizi successivi.

Si segnala infine che il Contratto di Finanziamento prevede la costituzione di un pegno a favore delle suddette banche finanziatrici apposto su circa la totalità delle azioni InfoCert e su azioni Ribes per circa il 78% del capitale sociale, a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori, oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte verso i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti derivati stipulati per finalità di copertura dal rischio di fluttuazione del tasso di interesse delle Linee di Credito.

Sempre a garanzia del medesimo debito verso le suddette banche, è stato stipulato un contratto di cessione in garanzia dei possibili crediti futuri di cui l'Emittente potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di

compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente Prospetto, tali crediti non sono venuti ad esistenza.

Alla data di redazione del Prospetto rispetto al totale debito di Euro 36,5 milioni, l'ammontare di debito non ancora rimborsato è di Euro 32,0 milioni, così suddiviso:

- (i) Linea A Euro 21,15 milioni su Euro 24,0 milioni iniziali;
- (ii) Linea B Euro 3,6 milioni su Euro 4,5 milioni iniziali;
- (iii) Linea C" Euro 7,25 milioni su Euro 8,0 milioni iniziali.

Contratto di pegno di Azioni Ribes

In data 16 dicembre 2014, l'Emittente, in qualità di costituente, ha sottoscritto un contratto di pegno su azioni con le Banche Finanziatrici (il "**Contratto di Pegno di Azioni Ribes**").

Ai sensi del Contratto di Pegno di Azioni Ribes, si prevede che l'Emittente costituisca in Pegno n. 180.765 azioni di Ribes, rappresentative del 78,26% del relativo capitale sociale (le "**Azioni Ribes**") congiuntamente in favore delle Banche Finanziatrici, al fine di garantire l'adempimento di tutti i crediti pecuniari, esistenti e/o futuri, delle Banche Finanziatrici derivanti dal, o connessi a Contratto di Finanziamento e alla relativa documentazione finanziaria.

In data 22 dicembre 2014, Tecnoinvestimenti ha acquistato da Sec Servizi Soc.Coop.p.A. ulteriori n. 30.127 azioni di Ribes, rappresentative del 13,04% del capitale sociale di quest'ultima (le "**Azioni Ulteriori Ribes**").

In data 9 aprile 2015, il pegno di cui al Contratto di Pegno di Azioni Ribes è stato esteso alle Azioni Ulteriori Ribes. Per l'effetto, alla data di redazione del presente Prospetto, il pegno di cui al Contratto di Pegno su Azioni Ribes grava su complessive n. 210.892 azioni di Ribes, rappresentative dell'87,5% del capitale sociale di quest'ultima alla Data del Prospetto.

È altresì previsto che il Pegno si estenda agli incrementi e/o variazioni verificatesi a qualsiasi titolo, delle Azioni Ribes e/o delle azioni e strumenti finanziari che attribuiscono il diritto o l'opzione a sottoscrivere o acquistare azioni Ribes emesse da Ribes successivamente alla data del Contratto di Pegno anche a seguito di aumenti di capitale gratuiti o a pagamento, trasformazione, fusione o scissioni di tale società, ricostituzione del capitale della stessa ovvero altre operazioni sul capitale.

Ai sensi del Contratto di Pegno è previsto, tra l'altro, che, fino al verificarsi di un caso di inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento:

- (i) spettino all'Emittente i dividendi relativi alle Azioni Ribes;
- (ii) il diritto di voto in ciascuna assemblea dei soci della Società relativo alle Azioni Ribes (e, nel caso, alle Azioni Ulteriori) e ai loro eventuali incrementi spetti all'Emittente in deroga a quanto previsto dall'art. 2352, comma 1, c.c..

In conformità a quanto previsto nel Contratto di Pegno, il Pegno rimarrà in vigore sino al completo e puntuale adempimento di tutti i crediti garantiti.

Contratto di Pegno di Azioni InfoCert

In data 16 dicembre 2014 l'Emittente ha sottoscritto, in qualità di costituente, un contratto di pegno su azioni con le Banche Finanziatrici (il "**Contratto di Pegno di Azioni InfoCert**").

In conformità al Contratto di Pegno si prevede che l'Emittente costituisca in pegno n. 2.529.248 azioni di InfoCert rappresentative del 99,9% circa del capitale sociale (le "Azioni InfoCert") congiuntamente in favore dei Creditori al fine di garantire l'adempimento di tutti i crediti pecuniari, esistenti e/o futuri, delle Banche Finanziatrici, derivanti dal, o connessi al, Contratto di Finanziamento e alla relativa documentazione finanziaria.

È altresì previsto che il Pegno si estenda agli incrementi e/o variazioni verificatesi a qualsiasi titolo, delle Azioni e/o delle azioni e strumenti finanziari che attribuiscono il diritto o l'opzione a sottoscrivere o acquistare azioni InfoCert emesse da InfoCert successivamente alla data del Contratto di Pegno di Azioni InfoCert anche a seguito di aumenti di capitale gratuiti o a pagamento, trasformazione, fusione o scissioni di tale società, ricostituzione del capitale della stessa ovvero altre operazioni sul capitale.

Ai sensi del Contratto di Pegno di Azioni InfoCert è previsto, tra l'altro, che, fino al verificarsi di un caso di inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento:

- (i) spettino all'Emittente i dividendi relativi alle Azioni;
- (ii) il diritto di voto in ciascuna assemblea dei soci della Società relativo alle Azioni (e, nel caso, alle Azioni Ulteriori) e ai loro eventuali incrementi spetti all'Emittente in deroga a quanto previsto dall'art. 2352, comma 1, c.c..

In conformità a quanto previsto nel Contratto di Pegno, il Pegno rimarrà in vigore sino al completo e puntuale adempimento di tutti i crediti garantiti. Per quanto riguarda i contratti di cessione di crediti, si segnala che: (i) in data 16 dicembre 2014, Ribes ha sottoscritto con le Banche Finanziatrici un contratto avente ad oggetto la cessione in garanzia di tutti i crediti futuri di cui Ribes potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Infonet in forza del contratto di acquisizione di Infonet, a garanzia al fine di garantire l'adempimento di tutti i crediti pecuniari, esistenti e/o futuri, delle Banche Finanziatrici, derivanti dal, o connessi al, Contratto di Finanziamento e alla relativa documentazione finanziaria; (ii) in data 16 dicembre 2014, Tecnoinvestimenti ha sottoscritto con le Banche Finanziatrici un contratto avente ad oggetto la cessione in garanzia di tutti i crediti futuri di cui Tecnoinvestimenti potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del contratto di acquisizione di Assicom, a garanzia al fine di garantire l'adempimento di tutti i crediti pecuniari, esistenti e/o futuri, dei Creditori, derivanti dal, o connessi al Contratto di Finanziamento e alla relativa documentazione finanziaria

I crediti ceduti ai sensi dei predetti contratti di cessione e le somme da essi derivanti garantiscono - congiuntamente e per l'intero loro valore - l'adempimento di tutti i crediti pecuniari, esistenti e/o futuri, dei creditori, derivanti dal o connessi al Contratto di Finanziamento, e all'ulteriore documentazione finanziaria, nonché ogni obbligazione di pagamento derivante dalla, o comunque connessa a tale documentazione finanziaria (anche nell'ipotesi di una successione dal lato passivo, a qualsiasi titolo, di uno qualsiasi di tali rapporti obbligatori, ivi incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, successioni intervenute per effetto di accoli, espromissioni, fusioni e/o scissioni). Si segnala che alla Data del Prospetto i crediti di cui ai predetti contratti di cessione di crediti non sono venuti ad esistenza.

22.7 Emissione di Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019 offerti in sottoscrizione a Cedacri

In data 4 febbraio 2016, l'assemblea straordinaria di Tecnoinvestimenti ha deliberato, al fine di rafforzare il ruolo strategico del socio Cedacri all'interno del Gruppo, di procedere all'emissione di

massimi n. 951.000 *warrant* assegnati gratuitamente denominati “*Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019*” da offrire in sottoscrizione a Cedacri secondo le modalità e nei termini previsti in apposito regolamento (il “**Regolamento *Warrant Tecnoinvestimenti***”). Cedacri, infatti, ha avviato e intrattiene collaborazioni industriali con le società del Gruppo Tecnoinvestimenti e, a fronte dell’impegno a sviluppare determinati livelli di *business*, potrà aumentare la propria partecipazione nell’Emittente, fino a un ulteriore 3% del capitale sociale della stessa.

L’aumento di capitale avverrà attraverso l’emissione di massime n. 951.000 Azioni ordinarie, pari al 3% del capitale sociale alla Data del Prospetto Informativo, poste al servizio dell’esercizio dei *Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019* emessi in esito all’assemblea del 4 febbraio 2016 che ha deliberato il predetto aumento di capitale e offerti a titolo gratuito al socio Cedacri. Il prezzo di emissione delle Azioni Tecnoinvestimenti al servizio dei *warrant* è definito, nei limiti consentiti dalla normativa applicabile, in Euro 3,40 per azione. Il termine finale di eventuale esercizio dei *warrant* e, quindi, sottoscrizione delle nuove Azioni è fissato al 30 settembre 2019.

Ai sensi del Regolamento *Warrant Tecnoinvestimenti*, i *warrant* non sono cedibili e attribuiscono il diritto alla sottoscrizione delle nuove Azioni ordinarie, nella misura di una nuova azione ogni *Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019* posseduto, da esercitarsi in tre *tranche* e in altrettante finestre temporali (tra il 5 luglio e il 30 settembre compresi degli anni 2017 – 2018 – 2019), a seguito del raggiungimento di determinati obiettivi di fatturato annuo realizzato dalle società del Gruppo con Cedacri per gli esercizi 2016-2018 e, più precisamente, di Euro 10.950.000 per il 2016, Euro 11.450.000 per il 2017 e di Euro 11.960.000 per il 2018.

Inoltre, ai sensi del Regolamento *Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019* è previsto che qualora l’Emittente, prima del 30 settembre 2019, dia esecuzione ad un aumento di capitale sociale a pagamento da realizzarsi, *inter alia*, mediante emissione in opzione di nuove azioni, il prezzo di esercizio dei *Warrant Tecnoinvestimenti 2016-2019* sarà diminuito di un importo pari alla differenza tra il prezzo *cum* e il prezzo *ex* registrati dalle Azioni dell’Emittente nei 5 giorni precedenti l’avvio dell’aumento di capitale.

Si segnala infine che in nessun caso è possibile l’esercizio anticipato dei *warrant* salvo che in presenza di un’offerta pubblica di acquisto e/o di scambio sulle Azioni ordinarie dell’Emittente il cui termine di adesione non cada durante le finestre temporali in cui è consentito l’esercizio dei *warrant* ai sensi del Regolamento *Warrant Tecnoinvestimenti*.

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni e pareri di esperti

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 a esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze, a disposizione del pubblico in forma gratuita o a fronte del pagamento di un corrispettivo. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a conoscenza dell'Emittente medesimo anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi Paragrafi del Prospetto Informativo in cui le stesse sono riportate. Di seguito si riepilogano le fonti delle informazioni utilizzate all'interno della Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.2.1 e 6.2.3, del Prospetto disponibili a fronte del pagamento di un corrispettivo: (i) Temporary export management, Plimsoll, marzo 2016; (ii) MarketsandMarkets 2016 "Digital Signature Market - Global Forecast to 2020.

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti potranno essere consultate presso la sede legale dell'Emittente in Roma, Piazza Sallustio 9, nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.tecnoinvestimenti.it):

- (i) fascicoli contenenti i bilanci di esercizio e consolidati, corredati delle relazioni della Società di Revisione: a) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, redatto in conformità ai principi IAS/IFRS; b) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 redatti in conformità ai principi IAS/IFRS ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo; c) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, redatti in conformità ai principi contabili nazionali;
- (ii) prospetti pro-forma al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016 corredati dalle relazioni della Società di Revisione;
- (iii) relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2016 redatta in conformità ai principi IAS/IFRS, corredata dalla relazione della Società di Revisione;
- (iv) la procedura per le operazioni con parti correlate;
- (v) il Prospetto Informativo.

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si riportano di seguito le informazioni relative alle imprese in cui l'Emittente alla Data del Prospetto detiene una quota del capitale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e delle passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente medesima.

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro)	Partecipazione detenuta dall'Emittente	Principale attività
InfoCert S.p.A.	Piazza Sallustio n. 9, Roma	17.704.890	100,00%	Servizi e soluzioni per l'identità digitale e la digitalizzazione dei processi secondo la normativa applicabile e gli standard di compliance dei clienti e di settore, basati su prodotti e servizi di <i>Certification Authority</i> .
Ribes S.p.A.	Via dei Valtorta n. 48, Milano	241.019	87,5%	Vendita servizi, principalmente Credit Information Immobiliare e <i>Business Information</i> , a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito.
Assicom S.p.A.	Via de Cocule 8, Buja, Udine	3.000.000	67,50%	Vendita servizi di <i>Business Information</i> a supporto dei processi decisionali per l'erogazione, valutazione e recupero del credito e supporto ai clienti nella fase di recupero in ambito giudiziale e stragiudiziale.
Co.Mark S.p.A.	Corso Venezia 36, Milano	150.000	70%	Vendita di servizi a valore aggiunto principalmente volti a supportare le piccole e medie imprese nel loro processo di internazionalizzazione e nella creazione di opportunità commerciali in Italia e all'estero.
RE Valuta S.p.A.	Via dei Valtorta n. 48, Milano	200.000	95% ^(*)	Servizi di valutazione immobiliare finalizzati al corretto dimensionamento delle garanzie collaterali per la gestione del credito e a supportare operazioni di acquisizioni e cessioni di portafogli immobiliari.
Visura S.p.A. ^(***)	Roma (RM), Lungotevere dei Mellini, 440	1.000.000	60%	Vendita di prodotti e servizi <i>Digital Trust</i> (PEC, firma, fatturazione elettronica, PCT e PPT) e rivendita di prodotti di Business Information.
Lextel S.p.A. ^(***)	Roma (RM), Via Giacomo Peroni, 44	2.500.000	100% ^(****)	Vendita di prodotti e servizi <i>Digital Trust</i> (PEC, firma, fatturazione elettronica, PCT e PPT) e rivendita di prodotti di Business Information.

(*) partecipazione detenuta tramite Ribes.

(**) partecipazione detenuta tramite Visura.

(***) Si segnala che in data 9 giugno 2016, l'Emittente ha sottoscritto un accordo volto all'acquisizione del 60% del Gruppo Visura, il cui perfezionamento (closing) è previsto entro fine luglio 2016. Il Gruppo Visura è costituito dalle seguenti società Visura S.p.A, Lextel S.p.A, ISI Sviluppo Informatico S.r.l.

Per maggiori informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente e sulle società controllate e partecipate dal Gruppo si veda la Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafi 7.1 e 7.2 del Prospetto Informativo.

SEZIONE SECONDA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo nonché al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo operano ed all'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle Azioni dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

3. INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto Informativo l’Emittente ritiene di disporre, a livello di Gruppo, di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla suddetta data.

3.2 Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella riporta la composizione dei fondi propri e dell’indebitamento finanziario al 30 aprile 2016 secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319. Salvo quanto diversamente indicato per alcune voci, la seguente tabella è stata redatta sulla base di dati gestionali dell’Emittente al 30 aprile 2016 non sottoposti a revisione contabile.

in migliaia di Euro	al 30 aprile 2016	Di cui garantiti
(F) Debiti finanziari correnti	2.192	
(G) Parte corrente dell’indebitamento non corrente	5.029	4.529 (**)
(H) Altri debiti finanziari correnti	13.960	
Totale Indebitamento finanziario corrente	21.181	4.529
(K) Debiti bancari non correnti	28.711	27.711 (**)
(L) Obbligazioni emesse	0	
(M) Altri debiti non correnti	68.848	296 (**)
Totale Indebitamento finanziario non corrente	97.559	28.007
Totale indebitamento finanziario	118.740	32.536
Capitale Sociale	31.700	
Riserve	42.546	
Risultato dell’esercizio (*)	3.342	
Patrimonio Netto(*)	77.588	
Patrimonio Netto di Terzi(*)	81	
Totale Patrimonio Netto(*)	77.669	
Totale Fondi propri ed indebitamento	196.409	

(*) Il risultato di esercizio, il patrimonio netto, il patrimonio netto di terzi, e il totale patrimonio netto si riferiscono ai dati gestionali rilevati al 30 aprile 2016.

(**) Con riferimento all’indebitamento bancario corrente e non corrente, in data 16 dicembre 2014, la Società ha stipulato un contratto di finanziamento (il ~~il~~ Contratto di Finanziamento) con un pool di banche (Banca Popolare dell’Emilia Romagna Soc. Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Banca Popolare Friuladria S.p.A. e ICCREA Banca Impresa S.p.A.) della durata di 6 anni che prevede la concessione, da parte delle suddette banche, di: (i) una linea di credito a Tecnoinvestimenti per un importo complessivo pari a Euro 24 milioni, a supporto delle esigenze finanziarie legate all’acquisizione del controllo del Gruppo Assicom; (ii) una linea di credito ad Assicom per un importo complessivo di Euro 4,5 milioni, a supporto delle esigenze di razionalizzazione della propria posizione debitoria; e (iii)

una linea di credito a Ribes per un importo complessivo di Euro 8 milioni, a supporto delle esigenze legate all'acquisizione di Infonet. Trattasi di debiti assistiti da garanzia reale rappresentata dal pegno a favore delle suddette banche finanziatrici apposto su tutte le azioni InfoCert di titolarità del Gruppo e su azioni Ribes per circa il 91.3% del capitale sociale, a garanzia del puntuale pagamento del predetto debito, dei connessi interessi ed accessori, oltre che del puntuale adempimento delle obbligazioni assunte verso i medesimi finanziatori in forza di alcuni contratti di swap.

Sempre a garanzia del medesimo debito verso le suddette banche, è stato stipulato un contratto di cessione di crediti pecuniari a garanzia. Trattasi di possibili crediti futuri di cui l'Emittente potrà divenire titolare nei confronti dei venditori della partecipazione azionaria in Assicom in forza del relativo contratto di compravendita azionaria. Alla data di redazione del presente Prospetto, tali crediti non sono venuti ad esistenza. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.5 del Prospetto Informativo.

La seguente tabella riporta la composizione della liquidità/indebitamento finanziario netto al 30 aprile 2016, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319. La seguente tabella è stata redatta sulla base di dati gestionali dell'Emittente al 30 aprile 2016 non sottoposti a revisione contabile.

In migliaia di Euro	Totale al 30-apr-16	di cui parti correlate
(A) Cassa	27.783	0
(B) Altre disponibilità liquide	0	0
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
(D) Liquidità (A)+(B)+(C)	27.783	0
(E) Crediti finanziari correnti	3.432	100
(F) Debiti finanziari correnti	-2.192	0
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-5.029	0
(H) Altri debiti finanziari correnti	-13.960	-38
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-21.181	-38
(J) Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I)	10.034	62
(K) Debiti bancari non correnti	-28.711	0
(L) Obbligazioni emesse	0	0
(M) Altri debiti non correnti	-68.848	-15.000
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	-97.559	-15.000
(O) Indebitamento Finanziario Netto (J)+(N)	-87.525	-14.938

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

Per quanto a conoscenza della Società, non sussistono interessi in conflitto di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta.

3.4 Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati al fine di dotare il Gruppo di ulteriori risorse finanziarie che saranno utilizzate:

- (i) per supportare la strategia di crescita per linee esterne. A tale riguardo occorre tenere conto che la Società dovrà fare fronte ai seguenti impegni finanziari: (a) il pagamento entro fine luglio 2016 dell'impegno finanziario già assunto e vincolante relativo all'acquisto della partecipazione pari al 60% del capitale sociale della società Visura per Euro 21,9 milioni a seguito dell'accordo sottoscritto in data 9 giugno 2016 (per i dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.5); (b) il pagamento del residuo prezzo di circa Euro 19,5 milioni relativo all'acquisizione del pacchetto di controllo del Gruppo Co.Mark (per i dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.4); (c) il supporto agli impegni finanziari correlati alle opzioni *put* delle quote di minoranza in alcune società controllate da Tecnoinvestimenti per un ammontare complessivo di Euro 56,6 milioni, interamente non correnti (per i dettagli si rimanda al paragrafo 10.1., sezione "Passività per acquisto quote di minoranza");
- (ii) in via residuale ed eventuale per supportare l'estinzione parziale dei finanziamenti bancari di Tecnoinvestimenti (per i dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.6 e Capitolo 22, Paragrafo 22.6).

Si segnala che la controllante Tecno Holding in data 9 giugno 2016 ha deliberato un versamento in conto futuro aumento capitale per Euro 28.430.000,00 milioni il quale è stato eseguito in data 27 giugno 2016. I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale non saranno utilizzati per rimborsare i debiti finanziari contratti con la controllante Tecno Holding (per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Paragrafo 10.6 del Prospetto).

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere alla negoziazione

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono Azioni ordinarie Tecnoinvestimenti aventi le stesse caratteristiche delle Azioni ordinarie della Società già in circolazione alla Data del Prospetto rivenienti dall'Aumento di Capitale. Ai diritti di opzione per la sottoscrizione delle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0005203002.

Alle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0005037210, che sarà attribuito anche alla Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Le informazioni relative al numero di Azioni oggetto dell'Aumento di Capitale e gli ulteriori termini e condizioni dello stesso saranno comunicate mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse

Le Azioni sono emesse ai sensi della legislazione italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale, con godimento regolare e assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

4.4 Valuta di emissione delle Azioni

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Tutte le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono ai loro possessori i medesimi diritti.

Ciascuna Azione attribuisce il diritto a un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sui dividendi. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro imputazione a riserva.

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

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 31.700.000 Azioni senza indicazione del valore nominale.

Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni.

4.6 Indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali le Azioni verranno emesse

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale.

In particolare, le Azioni di nuova emissione rivengono dall'Aumento di Capitale delegato al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 c.c., fino a un importo massimo di Euro 50 milioni, da offrirsi in opzione agli aventi diritto.

In data 19 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'assemblea dei soci l'attribuzione di una delega ai sensi dell'art. 2443 c.c. entro il 31 maggio 2016.

In data 31 maggio 2016 l'Assemblea della Società ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale entro il periodo di 18 mesi dalla data della deliberazione, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 50 milioni, mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, di volta in volta nell'esercizio della delega e nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale e/o delle singole *tranche*, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso l'eventuale sovrapprezzo. Il Consiglio di Amministrazione è conseguentemente delegato a determinare il numero di azioni ordinarie da emettere e correlativamente la misura dell'aumento e il prezzo unitario di emissione, nonché a determinare, in conformità con le norme di legge e di regolamento applicabili, le modalità e i tempi dell'offerta in opzione.

In esecuzione della delega ricevuta dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 31 maggio 2016 ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 16 giugno 2016 ha deliberato: (i) di aumentare il capitale sociale per un importo complessivo di massimi Euro 50 milioni, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, in via scindibile, mediante emissione a pagamento di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli aventi diritto, in proporzione al numero di azioni possedute, con emissione di un numero di azioni ed un importo nominale da individuarsi a cura del Consiglio di Amministrazione e tenuto conto, tra l'altro, del prezzo che sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione per ogni azione, nel rispetto della delega assembleare; (ii) di rimandare ad altra riunione del Consiglio di Amministrazione, da convocarsi nei giorni immediatamente precedenti l'avvio dell'Offerta in Opzione, la delibera per la determinazione definitiva del prezzo e dell'eventuale sovrapprezzo, del numero, del rapporto di opzione delle azioni di nuova emissione a servizio dell'aumento di capitale, e di ogni altra caratteristica dell'aumento non definitivamente stabilita in tale riunione consiliare, nonché delle modalità e dei termini per la sottoscrizione delle azioni stesse con la precisazione che, qualora entro la data così fissata il capitale non fosse integralmente sottoscritto, il capitale stesso si intenderà comunque aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte, nonché ogni altra deliberazione opportuna, inerente e conseguente.

4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della

giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo. Entro 3 giorni di borsa aperta successivi alla chiusura del Periodo di Offerta saranno altresì accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli le azioni corrispondenti alla porzione di inoptato spettante in prelazione agli aderenti che ne avranno fatto richiesta.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni dell'Emittente.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residui 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 e di vendita residui previste dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica di acquisto obbligatoria (artt. 105 e seguenti del TUF) e di offerta pubblica di acquisto residuale (art. 108 del TUF).

Si fa presente che alla Data del Prospetto, in osservanza delle disposizioni regolamentari applicabili agli emittenti AIM, lo Statuto dell'Emittente prevede che siano applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed al Regolamento Emittenti Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né alcuna offerta pubblica di scambio è stata effettuata dalla Società su Azioni o quote rappresentative di capitale di altre società o enti.

4.11 Profili fiscali

4.11.1 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.11 del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“**Tuir**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

“**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di Azioni (diverse dalle Azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

“**Partecipazioni Non Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite.

“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

“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 Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite Azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle Azioni stesse.

4.11.2 Regime fiscale relativo alle Azioni

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e con riguardo a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi delle conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione di Azioni per tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, è basato sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi ministeriale esistente alla Data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette al rischio di possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Nel caso in cui si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà all’aggiornamento della presente sezione del Prospetto Informativo per riflettere le modifiche intervenute, nemmeno nell’ipotesi in cui le informazioni in essa contenute non risultassero più valide.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori sono tenuti a consultare in ogni caso i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di Azioni e a verificare la natura e l’origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni della Società (utili di esercizio, riserve di utili o riserve di capitale).

Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, gli stessi sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

A) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle Azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni NonQualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto dell’Offerta), sono soggetti a un’imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell’art. 27-ter, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (nel seguito “D.P.R. 600/1973”) e dell’art. 3, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale,

SerieGenerale, n. 95 del 24 aprile 2014 ed in vigore dalla stessa data), recante “Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale”, convertito con modificazioni dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89 (pubblicata in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 143 del 23 giugno 2014 e in vigore dal 24 giugno 2014) (di seguito, il “D.L. 66/2014”). In tal caso, non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dal Sistema Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare 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’art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell’entrata in vigore del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, relativo alla c.d. “dematerializzazione” dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle Azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni della Società oggetto dell’Offerta.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute 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 un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali comunali e regionali ed eventuali “contributi di solidarietà”).

Il Decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 – in attuazione dell’art. 1, comma 38, Legge 24 dicembre 2007, n. 244 (“Legge Finanziaria 2008”) – ha determinato la percentuale di concorso dei dividendi oggetto di analisi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall’esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007.

Resta ferma l’applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente a oggetto l’utile dell’esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del socio percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

Ai sensi dell’art. 1, comma 64, L. 28 dicembre 2015, n. 208 (“Legge di Stabilità 2016”), è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell’aliquota d’imposta sui redditi delle società (“IRES”) al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d’imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell’ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 ("D. Lgs. 461/1997"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare a imposta sostitutiva del 26%.

(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su 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 misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente a oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

Ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

(iv) Società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dalle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per Azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità: le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (quali, le società di persone) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente a oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data. Ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro

dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016); le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (quali, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percettore (soggetto ad aliquota ordinaria attualmente pari al 27,5% - ridotta dalla Legge di Stabilità 2016 al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 – ed alle addizionali eventualmente applicabili) 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 IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società (ad esempio, banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazione, ecc.) e a ricorrere di determinate condizioni, i dividendi conseguiti concorrono parzialmente a formare anche il relativo valore della produzione netta, assoggettato a Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("IRAP").

(v) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai trust, che non hanno a oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRES limitatamente nella misura del 77,74 per cento del loro ammontare.

Ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

(vi) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

Per le azioni, quali le Azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'IRES sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) 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 a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicata nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, Tuir.

(vii) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. 252/2005 e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio (“**O.I.C.R.**”), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (“**O.I.C.R. Immobiliari**”), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono – secondo le regole ordinarie – alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto a imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell’art. 73, comma 5-quinquies, Tuir, e le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

Sui proventi dei suddetti O.I.C.R. percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all’art. 26-quinquies, D.P.R. 600/1973.

(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D. L. 26 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente (“D.L. 351/2001”), gli utili percepiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d’imposta né a imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell’organismo di investimento.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Gli utili percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l’esercizio di attività commerciale e a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette in Italia ad alcuna ritenuta né a imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione, secondo le regole ordinarie, 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 IAS/IFRS.

Inoltre, 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 assicurazione) concorrono, al ricorrere di determinate condizioni, a formare parzialmente il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili a una partecipazione non connessa a una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da Azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto dell'Offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti a un'imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3, D.L. 66/2014.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare 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'art. 80, TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 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.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare le doppie imposizioni possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi 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, devono acquisire tempestivamente:

una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

- un'attestazione (inclusa nel modello di cui al punto precedente) dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Si segnala che l'Amministrazione finanziaria italiana ha, peraltro, concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso/esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque 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.

Inoltre, nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (a) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 e (b) ivi soggetti a un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti a una imposta sostitutiva pari all'1,375% (ridotta dalla Legge di Stabilità 2016 all'1,20% a decorrere dal 1° gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016) sul relativo ammontare. Con riguardo al requisito sub (a), si ricorda che nelle more dell'emanazione del sopra citato decreto ministeriale, si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati 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 specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'art. 27-bis, D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 23 luglio 1990, n.435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società che: (a) riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva; (b) è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppie imposizioni sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea; (c) è soggetta nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, a una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva; e (d) detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso 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 possiede i requisiti di cui alle predette lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente attestante la sussistenza del requisito indicato alla citata lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia del Territorio 10 luglio 2013.

Inoltre, secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria italiana, al verificarsi delle predette condizioni e 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 medesima 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 nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

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) Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, Tuir

Le informazioni fornite *sub B)* sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, Tuir, ovvero *inter alia* delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di congruaggio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (nel seguito, **“Riserve di Capitale”**).

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, Tuir stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, Tuir: “Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta”. In presenza e fino a capienza di tali riserve (“riserve di utili”), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utile di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in una riserva in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti di Partecipazioni Non Qualificate o di Partecipazioni Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime riportato nel paragrafo A) (i) *supra*. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto testé indicato, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza

fra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria in relazione alle partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime c.d. del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 461/1997.

(ii) Persone fisiche esercenti attività di impresa, società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per Azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in riserve in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime analizzato nei paragrafi precedenti per i dividendi; le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, 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 eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo C).

(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai trust, che non hanno a oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. 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) (v) *supra*.

(iv) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti o esclusi da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime dei dividendi di cui al paragrafo A) (vi) *supra*.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, 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 a un'imposta sostitutiva del 20%.

Come già evidenziato in precedenza, gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5- quinquies, Tuir, e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D. L. 26 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente ("D.L. 351/2001"), le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né a imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti fiscalmente residenti in Italia di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, indicato al precedente paragrafo (ii).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa a una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (viii).

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello

Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente paragrafo (i) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nella precedente sezione A) (x) *supra*.

Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

C) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette a un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate.

a. Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi, secondo le aliquote progressive previste per l'IRPEF.

Qualora dalla Cessione di 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 della stessa natura realizzate nei 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.

Ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso di plusvalenze e minusvalenze alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente

residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso sono soggette a un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%.

In relazione alle modalità di applicazione di tale imposta sostitutiva, il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi di tassazione:

Regime dichiarativo. Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura (ai sensi del D.L. 66/2014, per l'anno 2014 e a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto.

Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito descritti.

Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6, D. Lgs 461/1997.

Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le Azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, con riferimento a ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze dello stesso tipo realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento a un intermediario autorizzato di un incarico di gestione di masse patrimoniali costituite da somme di denaro o beni non relativi all'impresa. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% 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 inter alia dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliari italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto all'imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al

48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione 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 portati 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 descritte al precedente punto relativo al Regime dichiarativo. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di imprese commerciali, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate.

Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le Azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, quali 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 nell'esercizio in cui sono state realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le Azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata. Tuttavia, ai sensi dell'art. 87, Tuir (recante il regime c.d. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73, Tuir non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;

b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167, 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 diversi da quelli individuati nel medesimo decreto ministeriale;

d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, Tuir; peraltro, il presente requisito non rileva in caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia del Territorio n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

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.

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.

Per i 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 gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra ricavi e 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 trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma non si applica ai 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.

In relazione alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, D. L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia del Territorio i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia del Territorio i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973. L'art. 1, comma 62, Legge Finanziaria 2008 ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società 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.

A decorrere dal periodo d'imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcune tipologie di società e al ricorrere di determinate condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

(iv) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5, Tuir fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.) e da società semplici residenti, 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. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto a imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D.L. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia, descritto al precedente paragrafo (iii).

Qualora la partecipazione non sia effettivamente connessa a una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello

Stato

a. Cessione di Partecipazioni Qualificate

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente) concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), n. 1, Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7, D. Lgs.

461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

D) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37, D. L. 31 dicembre 2007, n. 248, convertito dalla Legge 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Prospetto, gli atti aventi a oggetto la negoziazione di titoli sono soggetti a imposta di registro con le seguenti modalità:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o di "enunciazione".

E) Imposta sulle successioni e donazioni

L'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione– dopo essere stata in precedenza soppressa dall'art. 13, Legge 18 ottobre 2001, n. 383 – è stata reintrodotta dal D. L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, come modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge 286/2006").

Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge 262/2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, recante il testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni.

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salvo alcune eccezioni).

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, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(i) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, Legge 262/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni e i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è pari al 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- per i beni e 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 pari al 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- per i beni e i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è pari all'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 successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

(ii) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, Legge 262/2006, 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, generalmente, determinata applicando le 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 donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota pari all'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 donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente a oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D. Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001 n. 383).

F) Imposta di bollo

L'art. 19, comma 1, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2012, l'applicazione (salvo alcune eccezioni/esclusioni) di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela relativamente a prodotti finanziari (tra i quali si annoverano altresì le Azioni), anche non soggetti a obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

L'imposta di bollo proporzionale si applica, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato ivi indicato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura del 2 per mille annuo.

A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

G) Imposta sul valore delle attività detenute all'estero

L'art. 19, comma 18, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha introdotto un'imposta con aliquota pari al 2 per mille ("IVAFA") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero prodotti finanziari – quali le Azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

L'art. 19, comma 18, del D.L. n. 201/2011 istitutivo dell'IVAFA è stato modificato per effetto di quanto previsto dalla L. 30 ottobre 2014 n. 161 con effetto dal periodo di imposta 2014.

In particolare, costituisce ora presupposto impositivo ai fini IVAFA non più il generico possesso di attività finanziarie estere ma il possesso di prodotti finanziari, conti correnti e libretti di risparmio.

La base imponibile dell'IVAFA corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFA non si applica alle attività finanziarie – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al paragrafo (F) supra) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, eccedere l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenuti i prodotti finanziari sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tali prodotti, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, generalmente può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate, nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati relativi ai prodotti finanziari detenuti all'estero vanno indicate nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (si rimanda a tal proposito al successivo paragrafo (I)).

H) Imposta sulle transazioni finanziarie (Tobin Tax)**(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni**

L'art. 1, commi da 491 a 500, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, generalmente e salva l'applicazione di specifiche esclusioni o

esenzioni tra l'altro, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia a prescindere dal luogo di conclusione del contratto.

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 ("D.M. 21 febbraio 2013") fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

La Tobin Tax trova applicazione generalmente in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà di azioni di società italiane.

L'imposta si applica generalmente nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1% per operazioni concluse in mercati regolamentati. Il D.M. 21 febbraio 2013, all'art. 6, precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni effettuato tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3, TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d), TUF, l'imposta si applica con aliquota pari allo 0,2%.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli 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 è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto.

L'imposta 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 e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia del Territorio del 1° marzo 2013, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia del Territorio del 29 marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano a identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia del Territorio del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d'investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni, ivi compresi gli intermediari non residenti nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è generalmente versata dal soggetto che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), 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 in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23, D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall'applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell'Emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l'assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE;
- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi 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 di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, 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 predetto 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 sui 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 Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, a esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regolamento, si fa riferimento a equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996).

Sono esenti dalla Tobin Tax, ai sensi dell'art. 16, D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che inter alia hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia;
- Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità;
- dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni, tra l'altro:

a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi a oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

b) la sottoscrizione di contratti aventi a oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

c) ai soggetti che effettuano le operazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "market making") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;

d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente le operazioni in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;

e) 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 emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, abbia stipulato un contratto direttamente con la società emittente del titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

(ii) Operazioni ~~in~~ ad alta frequenza

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano relative, tra l'altro, alle azioni di società italiane sono soggette a un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza.

Per "mercato finanziario italiano" si intendono i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-bis, 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 e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono, peraltro, esclusi alcuni tipi di algoritmi.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto di cui sopra. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

1) Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai sensi del D. L. 28 giugno 1990, n. 167, convertito con modificazioni dalla Legge 4 agosto 1990, n. 227, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le persone fisiche, gli enti non commerciali, le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti a indicare nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi l'importo degli investimenti e delle attività di natura finanziaria (incluse le Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, suscettibili di produrre redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dell'Allegato tecnico del D. Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti in Italia e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni e dai contratti siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (le Circolari dell'Agenzia del Territorio n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE DI SOTTOSCRIZIONE

5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'offerta è subordinata

L'Offerta non subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'offerta

L'Offerta avrà un controvalore complessivo massimo di Euro 50 milioni.

Le nuove Azioni saranno offerta in opzione agli azionisti ordinari della Società.

L'ammontare definitivo dell'Aumento di Capitale, il numero massimo di nuove Azioni, il Prezzo di Offerta e il rapporto di opzione saranno stabilito da Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e comunicati mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

In detto supplemento saranno altresì fornite indicazioni in merito agli ulteriori dati derivanti dalla determinazione del Prezzo di Offerta e del numero massimo di nuove Azioni oggetto dell'Offerta, come indicati nella seguente tabella:

Dati rilevanti

Numero di nuove azioni offerte in opzione

Rapporto di opzione

Prezzo di Offerta

Controvalore totale dell'Aumento di Capitale

Numero totale di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto

Numero totale di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale

Capitale sociale complessivo post Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale

Percentuale delle nuove Azioni sul totale delle Azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale

5.1.3 Periodo di validità dell'offerta e modalità di sottoscrizione

Il Periodo di Offerta decorre dal giorno 18 luglio 2016 al giorno 3 agosto 2016 (estremi inclusi).

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione di nuove Azioni, dovranno essere esercitati dagli aventi diritto, a pena di decadenza, durante il periodo di opzione tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 14:00 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine di cui sopra.

Presso la sede sociale dell'Emittente, nonché sul sito *internet* dell'Emittente www.tecnoinvestimenti.it, sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne facessero richiesta, un *fac-simile* del modulo di sottoscrizione.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in Borsa dal 18 luglio 2016 al 28 luglio 2016 (estremi inclusi).

Si rammenta che, fatto salvo quanto sopra specificato, la negoziazione o, in generale, il compimento di atti dispositivi aventi a oggetto i Diritti di Opzione e le nuove Azioni potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

Le adesioni all'Offerta in Opzione non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, salvo i casi previsti dalla legge.

La seguente tabella riporta il calendario indicativo dell'Offerta

Calendario indicativo dell'Offerta	
Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	18 luglio 2016
Ultimo giorno del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	28 luglio 2016
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle nuove Azioni	3 agosto 2016
Comunicazione dei risultati dell'Offerta	Entro 5 giorni lavorativi dalla chiusura dell'Offerta

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto prima dell'inizio dell'Offerta. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto da parte della CONSOB.

Copia cartacea del Prospetto sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta presso la sede legale dell'Emittente. La Società pubblicherà il Prospetto sul proprio sito *internet* www.tecnoinvestimenti.it area Investor Relation successivamente al deposito presso CONSOB e alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

Modalità di adesione

Le domande di adesione all'Offerta da parte degli aventi diritto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (il "**Modulo**"), che sarà disponibile sul sito *internet* dell'Emittente www.tecnoinvestimenti.it area Investor Relation. Il Modulo, debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale, dovrà essere presentato presso l'intermediario, aderente al sistema Monte Titoli, presso il quale sono depositati i titoli che danno diritto all'esercizio dell'opzione.

Sul sito *internet* dell'Emittente www.tecnoinvestimenti.it area *Investor Relations* sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto e il Modulo che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, coloro che eserciteranno il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta nel Modulo, avranno diritto di prelazione sull'acquisto delle Azioni che al termine del Periodo di Offerta dovessero restare inoperte. Nel caso in cui le Azioni rimaste inoperte non siano sufficienti a soddisfare tutte le richieste di sottoscrizione pervenute, la Società provvederà a effettuarne l'assegnazione sulla base di un meccanismo di riparto proporzionale ai titoli sottoscritti per effetto dell'esercizio del diritto d'opzione.

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, 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 e inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione, il codice fiscale e tutti gli altri dati identificativi della società fiduciaria.

Le domande di adesione all'Offerta da parte degli aventi diritto potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del TUF 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.

Pertanto, i clienti degli intermediari che operano *on line* potranno aderire all'Offerta per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *internet*, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione o la revoca

L'Offerta diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Roma del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, del Codice Civile. Qualora non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nel presente Prospetto, ne verrà data comunicazione al pubblico e a CONSOB entro il giorno di Borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 TUF e 66 del Regolamento Emittenti, nonché apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a CONSOB.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista alcuna possibilità per gli aderenti all'Offerta di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né è previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tal fine.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

L'Offerta è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie dell'Emittente, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno sulla base del rapporto di opzione che sarà comunicato mediante apposito supplemento da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili salvo i casi previsti dalla legge. In particolare, le adesioni sono irrevocabili salvo l'applicabilità delle condizioni previste dal combinato disposto degli articoli 94, comma 7 e art. 95-bis comma 2 TUF, e dunque in caso di pubblicazione di un supplemento del Prospetto è attribuita al sottoscrittore la facoltà di revocare la propria sottoscrizione all'Offerta.

5.1.8 Pagamento e consegna degli strumenti finanziari

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso ciascun intermediario presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio del Diritto di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto da parte dell'Emittente a carico del richiedente.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno

di liquidazione successivo. Entro 3 giorni di borsa aperta successivi alla chiusura del Periodo di Offerta saranno altresì accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli le azioni corrispondenti alla porzione di inoptato spettante in prelazione agli aderenti che ne avranno fatto richiesta.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla CONSOB i risultati dell'Offerta è l'Emittente. I risultati dell'Offerta verranno comunicati entro cinque giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta, mediante apposito comunicato.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

Ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, coloro che eserciteranno il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta nel Modulo, avranno diritto di prelazione sull'acquisto delle Azioni che al termine del periodo di offerta dovessero restare inoptate. Nel caso in cui le Azioni rimaste inoptate non siano sufficienti a soddisfare tutte le richieste di sottoscrizione pervenute, la Società provvederà a effettuare l'assegnazione sulla base di un meccanismo di riparto proporzionale ai titoli sottoscritti per effetto dell'esercizio del diritto d'opzione.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerti gli strumenti finanziari

Le Azioni sono offerte in opzione a tutti i soci dell'Emittente, in proporzione alla partecipazione da essi posseduta.

L'Offerta in Opzione è promossa e avrà luogo esclusivamente in Italia sulla base del Prospetto. L'Offerta in Opzione e il Prospetto non costituiscono, direttamente o indirettamente, offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di leggi e regolamentari applicabili ovvero in deroga alle medesime disposizioni (collettivamente, gli "Altri Paesi").

In particolare, l'Offerta non è né sarà rivolta, né promossa né comunicata, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti. Né il Prospetto né qualsiasi altro documento concernente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di Azioni con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che l'Emittente o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di Azioni dell'Emittente per conto di detti titolari. Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di

comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i relativi Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America, né ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone o Australia o negli Altri Paesi, e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

5.2.2 *Principali azionisti o i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'emittente intendono sottoscrivere l'offerta, e persone che intendono sottoscrivere più del 5% dell'offerta.*

Tecno Holding che, alla Data del Prospetto Informativo detiene n. 18.026.000 Azioni della Società pari al 56,86% del capitale sociale, si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere la propria quota di spettanza in relazione all'Aumento di Capitale, pari a circa Euro 28,4 milioni, esercitando validamente il corrispondente numero di diritti di opzione ad essa spettanti in relazione alla partecipazione dalla stessa detenuta nel capitale dell'Emittente. Al riguardo si precisa che in data 27 giugno 2016, la stessa Tecno Holding ha eseguito un versamento in conto futuro aumento capitale per un corrispondente importo pari a circa Euro 28,4 milioni. L'importo di tale versamento effettuato da Tecno Holding a favore della Società sarà utilizzato in sede di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

Quaestio Capital che, alla Data del Prospetto Informativo detiene n. 3.170.000 Azioni della Società pari al 10% del capitale sociale, si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere la propria quota di spettanza in relazione all'Aumento di Capitale, pari a circa Euro 5 milioni, esercitando validamente il corrispondente numero di diritti di opzione ad essa spettanti in relazione alla partecipazione dalla stessa detenuta nel capitale dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono altri soggetti tra i principali azionisti o i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'emittente che intendono sottoscrivere l'offerta, o se qualsiasi persona intende sottoscrivere più del 5% dell'Offerta.

5.2.3 *Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione:*

Vista la natura dell'Offerta in Opzione, non sono previste comunicazioni agli aderenti prima dell'assegnazione delle Azioni.

5.2.4 *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato e indicazione dell'eventuale possibilità di iniziare le negoziazioni prima della comunicazione.*

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

5.2.5 Sovrallocazione e «*greenshoe*»

La presente disposizione non trova applicazione all'Offerta in Opzione.

5.3 Fissazione del prezzo

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

In conformità a quanto stabilito dall'Assemblea straordinaria del 31 maggio 2016 e dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 16 giugno 2016, il Prezzo di Offerta delle nuove Azioni sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prima dell'inizio del Periodo di Offerta, tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento del titolo in prossimità dell'avvio dell'Offerta in opzione, dell'andamento economico patrimoniale e finanziario del Gruppo, e considerata la prassi di mercato per operazioni simili di aumento di capitale in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'art. 2441, comma 1, c.c..

A fini meramente indicativi si riportano di seguito i multipli di un campione di società quotate comparabili. In particolare, nel contesto degli operatori quotati, sono stati identificati due differenti campioni di società comparabili sulla base di alcune caratteristiche ritenute in linea con quelle dell'Emittente in termini di posizionamento competitivo, di settore di riferimento e di modello di *business*.

- *Credit Information & Management*: campione che include le società che presentano le seguenti caratteristiche (i) *business* principalmente basato sull'utilizzo di *database* e (ii) si occupano di fornire dati e strumenti analitici ai propri clienti da utilizzare per gestire eventuali rischi di credito e automatizzare il processo decisionale;
- *Digital Trust*: campione che include le società che sviluppano e vendono servizi di sicurezza informatica al fine di permettere alle aziende di proteggere dati e transazioni.

Si precisa altresì che seppure i due campioni di società identificati presentino caratteristiche simili o assimilabili alle attività di Tecnoinvestimenti, con nessuna delle società selezionate all'interno dei campioni si riscontra la completa comparabilità.

Di seguito una breve descrizione delle società selezionate all'interno del campione *Credit Information*, sulla base di informazioni pubblicamente disponibili:

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. Cerved è quotata presso la Borsa Italiana (*ticker* identificativo: CERV) ed è parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap. Alla data del 7 luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 1,3 miliardi. Nell'anno fiscale concluso a dicembre 2015, Cerved ha registrato ricavi per euro 354 milioni. Cerved ha sede legale a Milano, in Italia, e conta circa 2.000 dipendenti. Nel corso dell'anno fiscale 2015 (conclusosi a dicembre 2015), Cerved ha generato il 97% dei propri ricavi in Italia e circa il 75% dei ricavi nel settore del *Credit Information*;

Experian è una società di servizi informativi che supporta *business* nell'attività di gestione del rischio di credito, prevenzione delle frodi, servizi di *marketing* 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 identità). Experian è quotata sul *London Stock Exchange* (*ticker* identificativo: EXPN) ed è parte dell'indice FTSE100. Alla data del 7 luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 15,9 miliardi. Nell'anno fiscale concluso a marzo 2016, Experian ha registrato ricavi per euro 4,1 miliardi.

Experian ha sede legale a Dublino, in Irlanda, e conta circa 17.000 dipendenti in 39 paesi. Nel corso dell'anno fiscale 2016 (conclusosi a marzo 2016), Experian ha generato circa il 55% 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 24 paesi. Equifax è quotata sul *New York Stock Exchange* (*ticker* identificativo: EFX) ed è parte dell'indice Standard & Poor 500. Alla data del 7 luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 14,0 miliardi. Nell'anno fiscale 2015 (conclusosi a dicembre 2015) Equifax ha generato euro 2,4 miliardi di ricavi. Nel corso dell'anno fiscale 2015 (conclusosi a dicembre 2015), Equifax ha generato circa il 44% nel settore del *US Consumer Information Solutions*, mentre circa 77% dei ricavi totali sono stati generati negli Stati Uniti;

Fair Isaac fornisce *software* e soluzioni *scoring* utilizzati in diversi settori, tra cui,, gestione del rischio, prevenzione delle frodi e automazione dei processi. Fair Isaac ha sede legale a San Jose, California, Stati Uniti ed è quotata sul *New York Stock Exchange* (*ticker* identificativo: FICO). Alla data del 7 luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 3,2 miliardi. Nell'anno fiscale 2015 (conclusosi a Settembre 2015), Fair Isaac ha generato euro 732 milioni di ricavi e impiegava circa 2.800 dipendenti. Nel corso dell'anno fiscale 2015 (conclusosi a settembre 2015), Fair Isaac ha generato circa il 63% dei ricavi nel segmento *Applications*, mentre circa 60% dei ricavi totali sono stati generati negli Stati Uniti;

The Dun & Bradstreet Corporation fornisce dati commerciali e strumenti di comprensione e analisi per l'attività imprenditoriale. The Dun & Braedstreet Corporation è quotata presso il *New York Stock Exchange* (*ticker* identificativo: DNB) e, alla data del 7 Luglio 2016, aveva una capitalizzazione pari a circa euro 4,0 miliardi. La sede legale è a Short Hill, New Jersey, negli Stati Uniti. Nell'anno fiscale concluso nel dicembre 2015, The Dun & Bradstreet Corporation ha registrato euro 1,5 miliardi di ricavi, di cui circa il 63% negli Stati Uniti. Al 31 dicembre 2015 impiegava circa 5.000 dipendenti;

Asiakastieto Group Oyj fornisce servizi di *business* e *consumer information*, utilizzati principalmente a supporto del processo decisionale e della gestione del rischio. Asiakastieto Group Oyj è quotata presso l'Helsinki Stock Exchange (*ticker* identificativo: ATG1V) e, alla data del 7 Luglio 2016, aveva una capitalizzazione pari a circa euro 251 milioni. La sede legale è a Helsinki, in Finlandia. Nell'anno fiscale concluso nel dicembre 2015, Asiakastieto Group Oyj ha registrato euro 44 milioni di ricavi, di cui circa il 96% in Finlandia. Al 31 Dicembre 2015 impiegava circa 150 dipendenti.

Di seguito una breve descrizione delle società selezionate all'interno del campione *Digital Trust*:

Gemalto fornisce applicazioni *software* e prodotti per la sicurezza digitale. Gemalto è quotata presso l'Euronext Amsterdam e l'Euronext Paris (*ticker* identificativo: GTO) e, alla data del 7 Luglio 2016, aveva una capitalizzazione pari a circa euro 4,7 miliardi. La sede legale è ad Amsterdam, nei Paesi Bassi. Nell'anno fiscale concluso nel Dicembre 2015, Gemalto ha registrato euro 3,1 miliardi di ricavi, di cui circa il 25% negli Stati Uniti. Al 31 dicembre 2015 impiegava circa 15.000 dipendenti;

Secunet Security Networks è un operatore che offre soluzioni per la sicurezza IT. La società opera attraverso due segmenti: *Public* e *Business*. Secunet Security Networks ha sede legale ad Essen, in Germania ed è quotata sullo Xetra Stock Exchange (*ticker* identificativo: YSN). Alla data del 7 Luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 177 milioni. Nell'anno fiscale 2015 (conclusosi a Dicembre 2015) Secunet Security Networks ha generato euro 91 milioni di ricavi,

87% di questi ricavi sono stati generati nel settore *Public*, mentre circa 89% dei ricavi totali sono stati generati in Germania;

CommVault Systems fornisce *software* e soluzioni per la protezione dei dati e la gestione delle informazioni. CommVault Systems è quotata sul NASDAQ (*ticker* identificativo: CVLT). Alla data del 7 Luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 1,7 miliardi. Nell'anno fiscale concluso a marzo 2016, CommVault Systems ha registrato ricavi per euro 539 milioni. CommVault Systems ha sede legale a Tinton Falls, New Jersey, negli Stati Uniti e conta circa 2.400 dipendenti. Nel corso dell'anno fiscale 2016 (conclusosi a marzo 2016), CommVault Systems ha generato circa il 58% dei propri ricavi in Nord America;

VASCO Data Security International è un operatore IT che si occupa dello sviluppo e distribuzione di sistemi di sicurezza *hardware* e *software* per l'accesso a *database* e siti di *home banking*. VASCO Data Security International è quotata sul NASDAQ (*ticker* identificativo: VDSI). Alla data del 7 luglio 2016, la capitalizzazione era pari a circa euro 556 milioni. Nell'anno fiscale concluso a Dicembre 2016, VASCO Data Security International ha registrato ricavi per euro 218 milioni. VASCO Data Security International ha sede legale a Oakbrook Terrace, Illinois, negli Stati Uniti e conta circa 550 dipendenti. Nel corso dell'anno fiscale 2015 (conclusosi a dicembre 2015), VASCO Data Security International ha generato circa il 53% dei propri ricavi in Europa.

	EV/EBITDA ¹ 2015	P/E ² 2015
Credit Information		
Cerved	10,7 volte	non significativo
Experian	13,1 volte	23,2 volte
Equifax	20,2 volte	36,8 volte
Fair Isaac	22,3 volte	44,8 volte
Dun & Bradstreet	12,5 volte	21,8 volte
Asiakastieto	14,5 volte	21,7 volte
Media	15,6 volte	29,7 volte
Mediana	13,8 volte	23,2 volte
Digital Trust		
Gemalto	11,6 volte	35,6 volte
Secunet Security Networks	14,2 volte	29,1 volte
CommVault Systems	non significativo	non significativo
VASCO Data Security International	8,7 volte	14,4 volte
Media	11,5 volte	26,4 volte
Mediana	11,6 volte	29,1 volte
Media complessiva	14,2 volte	28,4 volte
Mediana complessiva	13,1 volte	26,2 volte

Fonte: Facset 7 luglio 2016

Nota: Multipli EV/EBITDA superiori 25 volte e multipli P/E superiori a 50 volte sono stati considerati come *non significativi* e non inclusi all'interno della media/mediana

- (1) Enterprise Value (EV) relativo alle società comparabili calcolato come somma della capitalizzazione di mercato al 7 luglio 2016 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 7 luglio 2016, risultavano pubblicamente disponibili

- (2) I multipli P/E (*Price/Earnings*) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra il prezzo di mercato al 7 luglio 2016 e l'utile netto per azione delle società comparabili riferito all'ultimo esercizio i cui dati, al 7 luglio 2016, risultavano pubblicamente disponibili

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 il Global Coordinator, 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 dell'Emittente o al contesto economico e normativo di riferimento. In particolare si fa notare che (i) l'Emittente è presente anche in segmenti in cui le società sopra citate non operano (*Sales & Marketing Solutions*) e (ii) l'Emittente, al contrario di alcune delle società indicate, opera principalmente su un solo mercato di riferimento, quello italiano.

Le informazioni relative ai moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società saranno comunicate mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

Le azioni dell'Emittente sono state ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, organizzato e gestito da Borsa Italiana nell'agosto 2014 al prezzo di 3,40 euro per azione. Di seguito si riporta una tabella con il prezzo medio delle azioni Tecnoinvestimenti e i volumi medi scambiati negli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi e dalla quotazione.

	1 Mese	3 Mesi	6 Mesi	12 Mesi	Dalla quotazione
Prezzo Medio ¹	€3,46	€3,43	€3,28	€3,35	€3,40
Volumi medi giornalieri (numero azioni)	30.568	20.623	13.414	9.334	8.051

Fonte: Bloomberg il 7 luglio 2016

(1) Prezzo medio calcolato come media semplice dei prezzi di chiusura giornalieri nei giorni in cui il titolo Tecnoinvestimenti ha registrato dei volumi scambiati.

Nessun onere o spesa accessoria è prevista dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.

5.3.2 Comunicazione del prezzo dell'offerta.

Il Prezzo di Offerta sarà comunicato in un supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

5.3.3 Limitazione o esclusione del diritto di prelazione

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile e pertanto non sono previste limitazioni ai Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto.

5.3.4 Differenza sostanziale tra il prezzo dell'offerta e il prezzo delle Azioni dell'Emittente pagato nell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi amministrativi, di vigilanza, di direzione, o persone ad essi affiliate

Per quanto a conoscenza dell'Emittente i membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e i Direttori Generali o persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato azioni ordinarie della Società a un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei coordinatori dell'offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, non esiste un responsabile del collocamento, né un consorzio di collocamento.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari

La raccolta delle adesioni all'Offerta avverrà presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Ai fini dell'Offerta non è previsto alcun accordo di collocamento o garanzia.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

Alla Data del Prospetto le Azioni sono quotate sull'AIM.

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie Azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8234 del 13 luglio 2016, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni dell'Emittente con contestuale revoca dalla quotazione sul mercato AIM. 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, ha attribuito alle Azioni della Società la qualifica di STAR.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni a seguito dell'Offerta.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamento italiano o estero.

Alla Data del Prospetto Informativo le Azioni dell'Emittente sono ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Ai sensi dell'art. 2.2.3, comma 4, del Regolamento di Borsa, la qualifica di STAR è subordinata alla nomina di un operatore specialista incaricato di svolgere relativamente alle Azioni ordinarie le funzioni di cui all'articolo 2.3.5 del Regolamento di Borsa.

Ai sensi del Titolo 2.3 del Regolamento di Borsa, in data 19 maggio 2016, l'Emittente ha conferito a Intermonte Sim S.p.A. l'incarico di Specialista.

Ai sensi del predetto mandato, Intermonte Sim S.p.A., si è impegnato a sostenere la liquidità delle Azioni mediante lo svolgimento dell'attività di negoziazione in conto proprio, conformemente a quanto previsto dall'art. 2.3.5 e dall'art. 4.4.1 del Regolamento di Borsa e dall'art. IA.4.4.1 delle Istruzioni di Borsa e, in particolare:

- (i) a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro di una percentuale superiore a quella stabilita da Borsa Italiana nelle Istruzioni di Borsa per un quantitativo giornaliero fissato nelle medesime Istruzioni di Borsa;

- (ii) a produrre o far produrre a proprio nome almeno due ricerche (come definite nell'articolo 65 del Regolamento Emittenti) all'anno concernenti la Società, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere diffuse al pubblico secondo le modalità e la tempistica stabilite nelle Istruzioni di Borsa;
- (iii) a organizzare almeno due volte all'anno un incontro tra il *management* della Società e gli investitori professionali, presenziando agli incontri medesimi.

L'incarico di operatore Specialista conferito dalla Società a Intermonte Sim S.p.A. in data 19 maggio 2016, ha una durata annuale a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA – Segmento STAR e prevede il rinnovo automatico salvo recesso.

6.5 Stabilizzazione

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti Venditori

Non applicabile in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta sono rivenienti esclusivamente dall'Aumento di Capitale.

7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta sono rivenienti esclusivamente dall'Aumento di Capitale.

7.3 Accordi di *lock-up*

Nell'ambito degli accordi relativi al collocamento di numero 6.974.000 Azioni ordinarie dell'Emittente, corrispondenti al 22% del capitale sociale chiuso in data 20 aprile 2016 (il "**Collocamento**") e comunicato in pari data al mercato si segnala quanto segue.

Tecno Holding ha assunto nei confronti di Intermonte l'impegno, a decorrere dal 20 aprile 2016 e fino a 180 giorni successivi a tale data, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni (ovvero di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, Azioni della Società) nonché a non sottoporre a pegno, concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di Azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate senza il preventivo consenso scritto di Intermonte, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Si precisa che detto impegno di *lock-up* non trova applicazione con riferimento all'Aumento di Capitale.

8 SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/OFFERTA

L'ammontare complessivo delle spese è stimato in circa Euro 2 milioni.

Si stima che i proventi netti derivanti dall'Offerta, in caso di integrale sottoscrizione della stessa, saranno pari a circa Euro 48 milioni. I proventi netti derivanti dall'Offerta saranno indicati nell'ambito del supplemento al Prospetto contenente le condizioni definitive dell'Offerta in Opzione, da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

9 DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti di Tecnoinvestimenti titolari di Azioni Ordinarie, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile. Non vi sono effetti diluitivi derivanti dall'Offerta in Opzione in termini di quota di partecipazione sul capitale sociale complessivo nei confronti degli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Offerta per la parte di loro pertinenza.

Gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non sottoscrivere l'Offerta per la parte di loro pertinenza, vedrebbero diluita la propria partecipazione sul capitale complessivo dell'Emittente. La percentuale massima di diluizione (calcolata ipotizzando l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) sarà resa nota dall'Emittente mediante apposito supplemento al Prospetto da pubblicarsi prima dell'inizio del Periodo di Offerta.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La seguente tabella indica i soggetti che partecipano all'operazione e il relativo ruolo.

Soggetto	Ruolo
Tecnoinvestimenti S.p.A.	Emittente
Lazard S.p.A.	Advisor Finanziario
Intermonte SIM S.p.A.	<i>Sponsor, Global Coordinator</i> e Specialista
KPMG S.p.A.	Società di Revisione

10.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti.

La Sezione Seconda del Prospetto Informativo non contiene ulteriori informazioni soggette a revisione rispetto a quelle indicate nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.

10.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.1 del Prospetto Informativo.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.2 del Prospetto Informativo.