

RATING PUBBLICO

DEDAGROUP S.p.A.

Data di prima emissione rating: 4 aprile 2014

Data di riemissione rating: 28 giugno 2015

Analista responsabile: Tiziano CAIMI

Analista di supporto: Milena MIRANDA

Presidente del Comitato di Rating: Cristina ZUDDAS

DEDAGROUP Società per Azioni

Località Palazzine, 120 - Gardolo
38121 Trento (TN)

Report Analitico Rating

RATING	3
RATING E PROBABILITÀ DI INSOLVENZA.....	3
GIUDIZIO COMPLESSIVO	4
PUNTI DI FORZA.....	7
PUNTI DI DEBOLEZZA E FATTORI DI RISCHIO	8
ANALISI DEI RISCHI	9
ANDAMENTO TENDENZIALE	11
SCENARI	14
FATTORI DI RATING.....	15
TREND.....	15
DATI ANDAMENTALI NEGATIVI.....	18
SETTORE DI APPARTENENZA	19
POSIZIONAMENTO COMPETITIVO	23
QUALITÀ DEL PORTAFOGLIO CLIENTI	26
GRADO DI CONCENTRAZIONE DELLA CLIENTELA	28
VALUTAZIONE ECONOMICA-FINANZIARIA.....	29
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	30
RELAZIONI CREDITIZIE A BREVE TERMINE.....	33
QUALITÀ DEL MANAGEMENT.....	34
INFORMAZIONI	35
PROFILO SOCIETARIO.....	35
PROFILO ECONOMICO-FINANZIARIO.....	52

Rating

Rating

Rating e probabilità di insolvenza

Il rating è un'opinione relativa alla capacità di un soggetto di onorare i propri debiti che scaturisce da elementi oggettivi combinati con valutazioni soggettive espresse da un analista di rating. Cerved Group emette rating a lungo termine che esprimono giudizi di affidabilità sul debitore indipendenti dalla struttura tecnica dell'indebitamento.

Rating e probabilità di insolvenza

E' la valutazione delle capacità di un soggetto economico di onorare puntualmente gli impegni finanziari assunti.

Rating:

Merito creditizio buono (B1.2)

Azienda caratterizzata da una adeguata capacità di far fronte agli impegni finanziari. Il rischio di credito è relativamente contenuto.

Azienda

C2.1	C1.2	C1.1	B2.2	B2.1	B1.2	B1.1	A3.1	A2.2	A2.1	A1.3	A1.2	A1.1
------	------	------	------	------	-------------	------	------	------	------	------	------	------

Merito creditizio basso

Merito creditizio alto

Rating

Giudizio complessivo

DEDAGROUP è una realtà presente da oltre trent'anni nel campo dell'IT, capace nel tempo di ampliare progressivamente le proprie competenze e la copertura territoriale, attraverso un costante percorso di crescita sia per linee interne che esterne (ovvero attraverso strategiche acquisizioni ed incorporazioni di altre realtà del settore, molto spesso complementari per know how disponibile e per comparti di mercato presidiati). Trae di fatto origine dalle società DATOR Srl e DELTA INFORMATICA S.p.A. costituite all'inizio degli anni '80 ed attive soprattutto in ambito regionale (Trentino Alto Adige). La vera svolta si ebbe nel corso del 2000, allorquando la famiglia PODINI, già brillantemente attiva nel campo della Grande Distribuzione, decise di ampliare il perimetro del proprio business acquisendo sia il controllo di DATOR Srl che di DELTA INFORMATICA S.p.A. società quindi fuse nel corso del 2001 per dare vita, conseguentemente, all'odierna DEDAGROUP.

Attraverso il controllo di SEQUENZA S.p.A., DEDAGROUP rientra di fatto a far parte di LILLO (riconducibile alla famiglia PODINI ed attiva sul mercato con il marchio "MD DISCOUNT"), Gruppo industriale attivo da decenni nel campo della Grande Distribuzione, capace di muovere volumi affaristici di assoluto rilievo, abitualmente tradotti in margini reddituali decisamente soddisfacenti, e soprattutto caratterizzato da un rilevante livello di patrimonializzazione e conseguentemente da una struttura finanziaria decisamente solida.

A partire dal 2008, anche grazie all'ingresso in società di un nuovo management, DEDAGROUP ha posto in essere un vero e proprio cambio di marcia, intraprendendo un processo di sviluppo che l'ha portata oggi ad essere uno tra i primi dieci player (a capitale italiano) nel comparto IT nazionale. Negli anni ha saputo costruire relazioni consolidate con una base molto ampia di clienti, grazie allo sviluppo di soluzioni software proprietarie (vero vantaggio competitivo rispetto a molti concorrenti). Il Gruppo si presenta oggi quale realtà specializzata nella produzione di software per banche, per la P.A. centrale e locale, per il comparto del "fashion", per il controllo della tesoreria di aziende pubbliche e private e più in generale software utilizzati da aziende attive in tutti i comparti industriali atti a governare i propri processi "core". DEDAGROUP vanta un portafoglio clienti che può contare su oltre 250 banche, assicurazioni ed istituzioni finanziarie, su circa 1.400 Enti della Pubblica Amministrazione, su oltre 180 aziende del comparto "fashion" (praticamente tutti i più importanti nomi della moda nazionale, da GUCCI a PRADA, da VERSACE a DOLCE & GABBANA) e su altre 1.800 aziende industriali e commerciali di primo livello (FIAT, FERRARI, DOMPE' FARMACEUTICI, FERRERO, LAVAZZA, etc.).

Malgrado si ritrovi tuttora ad operare all'interno di un contesto economico e settoriale senz'altro non favorevole (la crisi economica generale che ha colpito l'intero sistema produttivo italiano, ha di fatto indotto anche una tendenziale flessione negli investimenti in nuove tecnologie, e quindi anche nel campo dell'IT), DEDAGROUP ha confermato anche nel 2014 il trend di crescita che ormai la contraddistingue da qualche esercizio, andamento reso possibile dalle lungimiranti strategie poste in essere dal proprio management volte a favorire l'implementazione di tutti gli investimenti e di quelle scelte necessarie per divenire sempre più un attore protagonista nel proprio comparto di attività. In questi ultimi esercizi sono state poste le basi per garantirsi una crescita strutturale ed affaristica, sempre più nell'ottica di come le dimensioni continuo all'interno di un mercato così concorrenziale; in tal senso sono da ricordare gli sforzi sostenuti per acquisire realtà che potessero apportare valore aggiunto, non solo in termini di maggiori

ricavi o di risultati reddituali, ma soprattutto in termini di nuove conoscenze e di nuove nicchie di mercato da presidiare (fra tutte, l'acquisizione di DDway, ex ramo d'azienda della multinazionale CSC, e gli investimenti posti in essere per portare all'interno del perimetro di consolidamento PITECO, realtà che comunque già dal 2008 rientrava di fatto nell'orbita DEDAGROUP, azienda leader indiscusso nel settore dei software per la tesoreria). E' stato altresì promosso un vivace processo di internazionalizzazione del proprio business, nella convinzione che molti mercati esteri, magari a prima vista non di primo livello, possano offrire opportunità affaristiche veramente considerevoli. In tale ottica sono da ricordare la creazione della controllata messicana DEDAMEX, attraverso la quale DEDAGROUP sta esportando con successo il proprio software bancario "BankUp" nel mercato delle piccole Casse di Credito messicane, lo sviluppo di una strategia impostata per portare il medesimo prodotto anche sul mercato USA delle Credit Unions (grazie all'operato della controllata DEDAGROUP NORTH AMERICA ed all'acquisizione, nei primi mesi del 2015, della società americana EPL), la creazione di uffici commerciali o di accordi commerciali e di joint venture (DERGA MIDDLE EAST) con operatori locali, necessari per penetrare alcuni mercati esteri (come in Francia ed in Pakistan, per quanto riguarda soprattutto il settore "fashion", e nella penisola araba, per quanto riguarda la diffusione di applicazioni SAP). E' stato infine implementato ed adottato un modello di business federativo, basato sulla competenza e sulla specializzazione, tale da potere garantire da un lato un'offerta ai propri clienti sempre più completa e ad alto valore aggiunto, dall'altro lato per favorire un effettivo efficientamento della struttura operativa aziendale con un conseguente contenimento dei costi ed un miglioramento dei margini conseguiti.

Il 2014 è stato caratterizzato, a livello consolidato, da ricavi per 193,6 milioni di Euro, ovvero in crescita del 13% circa rispetto all'esercizio precedente. Le azioni poste in essere al fine di ottenere una maggiore efficienza operativa hanno peraltro permesso un sensibile miglioramento in termini di marginalità; emerge infatti un EBITDA pari a 12,5 milioni di Euro, valore che si riflette in una marginalità lorda prossima al 6,3%, ovvero incrementata di quasi 5 punti rispetto all'esercizio precedente. L'esercizio è stato chiuso con un utile netto di 190 mila Euro, risultato positivo che evidenzia una forte inversione di tendenza rispetto alle perdite rilevanti che avevano contraddistinto l'ultimo biennio. Sebbene i dati conseguiti siano stati leggermente inferiori a quanto preventivato in sede di Business Plan, gli stessi testimoniano come la strada di sviluppo intrapresa dal Gruppo negli scorsi esercizi sia quella giusta, ovvero una strada volta ad incrementare costantemente il proprio perimetro di azione (sia in termini di competenze e di soluzioni offerte, quanto in termini di mercati e di aree geografiche servite) ma anche a massimizzare i risultati reddituali attraverso una costante azione di contenimento dei costi.

In ottica futura due saranno i driver sui quali DEDAGROUP intende investire ulteriormente al fine di favorire un ulteriore sviluppo del proprio business. Uno prevede un sempre maggiore dispiegamento delle soluzioni integrate su un numero significativo di clienti per spingere il cross-selling e l'up-selling, come previsto dal Piano Industriale; in tale ottica l'obiettivo è affiancare ad una presenza "applicativa" un'offerta di servizi tecnologici o di "digital business". L'altro prevede un crescente sviluppo del business Internazionale, sfruttando appieno le attività di preparazione e di analisi dei mercati esteri lanciate nel 2013 ed in precedenza; la scelta di dotarsi di software capaci di essere localizzabili in diversi Paesi, ma anche di competere con le migliori soluzioni presenti sui mercati internazionali, già ora permette a DEDAGROUP di vantare soluzioni proprie installate in oltre 40 Paesi al mondo (si pensi ad esempio ai software STEALTH, BankUp, alle soluzioni di "Tesoreria e Cash Management" offerte da PITECO, alla soluzione "FlexCMP" acquisita con IDEA FUTURA). L'obiettivo dichiarato apertamente dal management è quello di arrivare già nel 2015 ad avere una quota di fatturato realizzato all'estero che rappresenti il

15% dei ricavi totali conseguiti dal Gruppo (avvicinando, di conseguenza, il target contenuto nel Piano Industriale che prevede nell'arco di qualche anno di raggiungere il 20% dei ricavi da operazioni e clienti non domestici). Accanto a ciò, consistenti saranno gli sforzi posti in essere anche nel campo del marketing e della comunicazione, prevalentemente finalizzati a favorire il rafforzamento e la diffusione del brand (non attraverso i canali tradizionali, bensì tramite modalità che valorizzino la capacità dell'azienda di "fare" e di "generare risultati" per i propri clienti). Non ultimo, sarà data sempre più rilevanza allo sviluppo di un ambiente lavorativo florido, composto da risorse capaci di sviluppare e condividere nuove competenze ed anche fortemente motivate al perseguimento di migliori risultati per l'azienda.

Sotto l'aspetto patrimoniale, il processo di sviluppo vissuto da DEDAGROUP negli ultimi anni ha avuto quale naturale conseguenza la significativa crescita del Capitale Investito, passato dagli 11,3 milioni di Euro di fine 2012 ai 62,9 milioni di Euro di fine esercizio 2014. La necessità di sostenere il sostanzioso piano di investimenti, ha reso indispensabile negli ultimi anni il reperimento di nuove fonti di finanziamento. Emerge, innanzitutto, come la proprietà non abbia mancato di sostenere la crescita strutturale attraverso l'apporto di rilevanti mezzi propri. Già sul finire del 2013 è stato effettuato in tal senso un aumento di capitale per complessivi 7 milioni di Euro (tra valore nominale delle nuove azioni emesse e sovrapprezzo delle stesse). Nei primi mesi del 2014 è stato altresì posto in essere un nuovo aumento di capitale per oltre 5 milioni di Euro. D'altro canto, DEDAGROUP ha finalizzato nel corso del 2014 l'emissione di cinque diversi prestiti obbligazionari (uno dei quali, sottoscritto interamente per 5 milioni di Euro, convertibile), per un importo complessivo pari a poco meno di 22,2 milioni di Euro; da sottolineare come il ricorso a tali fonti di finanziamento "alternative" abbia consentito a DEDAGROUP di rendersi meno dipendente dal credito bancario (nel corso del 2014 appare in significativo ridimensionamento il debito bancario corrente, mentre non si rileva l'accensione di nuovi significativi finanziamenti bancari a M/L), quanto di acquisire una maggiore visibilità sui mercati finanziari. Emerge, pertanto, come sino ad oggi, il Gruppo sia stato in grado di gestire nel migliore dei modi, anche sotto l'aspetto finanziario, il percorso di sviluppo intrapreso; si rileva infatti, a fine esercizio 2014, un congruo equilibrio strutturale nonché un livello di indebitamento complessivo importante, ma comunque sostenibile. In prospettiva futura, le azioni in fase di attuazione in seno alla controllata PITECO (le cui azioni verranno a breve collocate sul mercato AIM) unite alla capacità di generare flussi di cassa positivi, dovrebbero garantire, già a partire dal 2015, un assorbimento della PFN.

In definitiva si delinea una posizione caratterizzata da fattori strutturali che garantiscono una congrua capacità di far fronte agli impegni finanziari assunti, sia a breve che a medio-lungo termine, configurando in ultima analisi un merito creditizio positivo. Merito creditizio peraltro migliorabile in ottica futura qualora il processo di sviluppo perseguito conduca ad un effettivo verificarsi di quanto preventivato in sede di Business Plan, ovvero il conseguimento di una ulteriore significativa crescita affaristica accompagnata da un necessario miglioramento dei margini reddituali, con la contestuale realizzazione di flussi di cassa positivi tali da permettere una progressiva contrazione dell'indebitamento finanziario attuale.

Rating

Punti di forza

- Elevate capacità gestionali evidenziate dal management rilevatosi sinora in grado di favorire e di gestire in modo oculato il rapido processo di sviluppo in atto
- Offerta di soluzioni software proprietarie nelle diverse aree di business
- Competenze e software distintivi nei singoli mercati; capacità di presidiare nicchie di mercato
- Costanti investimenti per incrementare la presenza sul mercato estero
- Investimenti continuativi sulla formazione, rafforzamento delle competenze e sviluppo delle professionalità del Gruppo che hanno consentito di mantenere per il quinto anno consecutivo la certificazione "Top Employer Italia"
- Nel corso del 2014 è stato portato a termine con successo, in breve tempo e sostenendo costi straordinari tutto sommato contenuti (e comunque ampiamente coperti dal fondo apposito a suo tempo posto in essere) il necessario processo di ristrutturazione in ordine a DDway, realtà ora pienamente integrata nel Gruppo e tale da costituire un vero punto di forza di DEDAGROUP
- L'azienda evidenzia un buon portafoglio clienti, caratterizzato da un livello di rischio sufficientemente contenuto ed altresì in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente
- Malgrado un contesto settoriale non propriamente favorevole, DEDAGROUP ha evidenziato negli ultimi anni un trend di costante e significativa crescita, in parte favorita dall'ampliamento del perimetro di consolidamento
- L'azienda può contare su una solida base societaria che non fa mancare l'apporto in termini di nuovi mezzi propri
- I mezzi propri, unitamente alle passività consolidate, riescono a garantire una congrua copertura dell'attivo fisso; emerge pertanto un adeguato equilibrio strutturale
- L'azienda gode oggi di buona visibilità sui mercati finanziari, come evidenziato dal positivo riscontro riservato ai prestiti obbligazionari emessi nel corso del 2014

Rating

Punti di debolezza e fattori di rischio

- Profilo valoriale del brand: malgrado gli sforzi già posti in essere, appare necessario accorciare ulteriormente la forbice tra valore effettivo dell'offerta e valore percepito dal mercato
- Lentezza ed incertezza in ordine all'assegnazione delle gare da parte della Pubblica Amministrazione
- Malgrado gli indubbi miglioramenti evidenziati nel corso del 2014 (con una marginalità lorda migliorata, a livello consolidato, di quasi 5 punti percentuali), appaiono necessari ulteriori sforzi volti a contrarre l'incidenza dei costi generali, onde permettere il conseguimento di margini reddituali maggiormente soddisfacenti

Rating

Analisi dei rischi

Rischio di credito

DEDAGROUP non è esposta ad un elevato rischio di credito. Ciò si ravvisa anche dalla percentuale, solitamente piuttosto contenuta, dei crediti insoluti in portafoglio. Il rischio di credito connesso alle esposizioni vantate verso controparti è connesso al normale svolgimento delle operazioni commerciali ed è monitorato sulla base di procedure formalizzate di valutazione ed affidamento dei partner commerciali. Al 31 dicembre 2014 non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito non coperte da appositi fondi.

Rischio di cambio

La società è esposta in minima parte al rischio di variazioni di tassi di cambio, essendo gran parte della sua attività denominata nella valuta di conto.

La società in relazione al rischio dei tassi di interesse non ha ritenuto di doversi garantire, mediante la stipula di strumenti finanziari derivati, da eventuali rialzi dei tassi di interesse.

Rischio di liquidità

Grazie alla generazione di flussi di cassa positivi, all'ampia diversificazione delle fonti di finanziamento ed alla disponibilità di idonee linee di credito, la società ha accesso a fondi sufficienti per far fronte al soddisfacimento dei fabbisogni finanziari attuali e prospettici.

Rischio di concentrazione della clientela

Il particolare posizionamento del Gruppo, operativo su diversi mercati non direttamente intercorrelati quali aziende, Pubblica Amministrazione, comparto bancario ed assicurativo, attenua fortemente i rischi di eccessiva concentrazione delle attività su pochi clienti.

Rischio di mercato

Il mercato delle soluzioni e della consulenza IT nel suo complesso, trattandosi in gran parte di servizi a valore di natura "business to business", è strettamente dipendente dall'andamento generale dell'economia dei paesi industrializzati. L'attuale congiuntura economica ha avuto e potrà avere conseguenze dirette sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischio concorrenziale

Il mercato delle aziende dedite alla fornitura di soluzioni ICT è competitivo e rapido nella propria evoluzione. Il mancato aggiornamento dell'offerta con la conseguente rapida "commoditizzazione" può comportare una forte esposizione del Gruppo a fenomeni di "downpricing" da parte di competitors di maggiori dimensioni in grado di gestire volumi elevati a basso valore con conseguenti ripercussioni sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rating

Andamento tendenziale

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato per DEDAGROUP da un'effettiva crescita affaristico/reddituale oltre a segnare un ulteriore ed importante passo verso la piena redditività del Gruppo. Innegabile tuttavia come gli obiettivi posti dal management, soprattutto con riferimento ai risultati reddituali intermedi e finali, siano stati raggiunti soltanto parzialmente. Infatti, malgrado una marginalità lorda in tendenziale miglioramento rispetto all'esercizio precedente, senza la possibilità di liberare a conto economico una quota significativa del "fondo badwill" relativo a DDway, anche l'esercizio 2014 sarebbe stato chiuso con una perdita significativa. Ecco perché, anche in ottica futura, gli sforzi del management dovranno innanzitutto essere focalizzati su un ulteriore contenimento dei costi e su di un contestuale miglioramento delle marginalità intermedie. I buoni risultati sinora raggiunti sul tema dell'efficienza operativa non devono infatti allentare la tensione verso un miglioramento continuo sul tema dei costi generali (videocomunicazione, telefonia, car rental, network management, sistemi informativi); l'obiettivo è andare a contrarli sfruttando le attuali maggiori dimensioni del Gruppo ed un conseguente rapporto di maggiore equilibrio con i fornitori terzi. Altresì importante sarà andare a contrarre ulteriormente l'incidenza del costo del lavoro, soprattutto attraverso un'azione di armonizzazione di tutti i trattamenti del personale del Gruppo (con particolare riferimento a DDway), la quale dovrebbe garantire un risparmio in termini di costi per circa 700 mila Euro annui. Va altresì considerato come dal 2015 il Gruppo potrà beneficiare appieno dell'effettiva finalizzazione del percorso di ristrutturazione di DDway.

D'altro canto, le prospettive affaristiche del Gruppo appaiono senz'altro rosee. Nel prossimo futuro DEDAGROUP potrà beneficiare di una auspicata ripresa del mercato di riferimento (con una ripresa degli investimenti nazionali e del mercato dell'IT in particolare), di una ridotta tensione finanziaria sui mercati con una conseguente maggior disponibilità di credito e finanza, nonché della necessità da parte della Pubblica Amministrazione di dare finalmente avvio ad una necessaria "trasformazione digitale". Da parte sua DEDAGROUP si appresta ad affrontare le sfide che il mercato porrà in essere dall'alto dei suoi significativi vantaggi competitivi sulla concorrenza, in particolare la possibilità di disporre di soluzioni innovative ed all'avanguardia per cavalcare la trasformazione digitale, la capacità di proporsi con un portafoglio di offerta molto ampio (software applicativi di proprietà, servizi a valore aggiunto, servizi tecnologici) e capace di coprire le esigenze di diversi segmenti di mercato (minimizzando peraltro il rischio derivante dall'essere legata ad un solo comparto), la presenza attiva su tutti i temi di frontiera del "new computing" con esperienze e competenze di primissimo livello maturati in tematiche quali il "cloud", il "social", il "mobile", i "big data" ed in tutto quanto legato al web ed all'e-commerce.

Sempre in ottica futura due saranno i driver sui quali DEDAGROUP intende investire ulteriormente al fine di favorire un ulteriore sviluppo del proprio business. Uno prevede un sempre maggiore dispiegamento delle soluzioni integrate su un numero significativo di clienti per spingere il cross-selling e l'up-selling. Altro driver importante all'interno del processo di continua crescita del Gruppo è senz'altro quello legato ad una sempre maggiore internazionalizzazione dell'attività. Nel corso del 2014 DEDAGROUP ha accelerato il progetto di penetrazione del mercato bancario statunitense (con riferimento in particolare alle Credit Unions) attraverso la diffusione del software "BankUp"; in tale ottica opportuno sottolineare come nei primi mesi del 2015, attraverso la propria controllata statunitense DEDAGROUP NORTH AMERICA, il Gruppo abbia acquisito il controllo di EPL Inc. (peraltro a fronte di un investimento tutto sommato

contenuto se posto a confronto con il reale potenziale della azienda americana e soprattutto a fronte della rilevante importanza strategica che essa può assumere all'interno del processo di diffusione di DEDAGROUP negli USA), società americana caratterizzata da ricavi per circa 16 milioni di Euro, da un organico composto da circa un'ottantina di professionisti del settore, ma soprattutto contraddistinta da una profonda conoscenza del contesto delle Credit Unions (si consideri che vanta un portafoglio composto da circa una novantina di clienti consolidati nel segmento delle Credit Unions, presenti in 22 Stati americani). Sempre con riferimento alla penetrazione del mercato USA, sono attesi nel 2015 gli importanti risultati scaturenti dall'accordo stretto nel 2014 con la NATIONAL FEDERATION OF COMMUNITY DEVELOPMENT CREDIT UNIONS. Parimenti vivace (e dal 2014 rilevante anche sotto l'aspetto dei volumi affaristici conseguiti) è l'attività di DEDAMEX, ormai completamente autonoma nell'acquisizione e gestione di progetti complessi sul mercato messicano. Significativo anche il potenziale di sviluppo nell'area del Medio Oriente; nel mese di agosto 2014 è stata in tal senso costituita, da DERGA CONSULTING, in partnership con una società del Gruppo MIDIS (punto di riferimento per l'ICT in Medio Oriente), un'apposita joint venture, denominata DERGA MIDDLE EAST, che ha iniziato la propria attività di sviluppo e promozione in Dubai ed in Arabia Saudita (si tenga presente come nei primi mesi del 2015 siano stati firmati i primi contratti, relativi all'implementazione della soluzione "SAP" presso importanti clienti locali, per un valore di oltre 2 milioni di Dollari). Prosegue l'attività legata al mondo del fashion fuori dai confini nazionali, con nuovi progetti su clienti in Pakistan, Egitto e nella zona dell'Est Europa. Maggiormente problematico lo sviluppo delle attività sul mercato francese (solamente in questi ultimi mesi la filiale del Gruppo sta ponendo in essere l'acquisizione di un primo progetto di implementazione di "Stealth" su un'azienda d'oltralpe). Infine, con l'acquisizione di IDEA FUTURA (e conseguentemente della sua controllata svizzera IDEA FUTURA Sagl), DEDAGROUP vanta ora anche una significativa presenza all'interno di un mercato, quello elvetico, caratterizzato da importanti potenzialità. Da sottolineare come in Svizzera il Gruppo sia comunque già presente con ECOS che può contare, sul territorio elvetico, su numerose referenze e clienti, così come anche DERGA che è impegnata su progetti di roll-out di "SAP" presso primarie aziende Svizzere di energia e del segmento "food and beverage".

La piena realizzazione di tutto quanto sinora asserito dovrebbe portare DEDAGROUP a conseguire nel 2015 ricavi prossimi ai 231 milioni di Euro, nonché a registrare un sensibile miglioramento in termini di risultati reddituali raggiunti. Viene preventivato un EBITDA di circa 21 milioni di Euro, con una marginalità lorda prossima al 9%. La crescita a livello reddituale dovrebbe essere garantito, oltre che dalla citata opera di contenimento dei costi operativi, anche dal contributo positivo fornito dalla controllata americana EPL, dall'auspicato miglioramento dei risultati conseguiti da DDway (a fronte della definitiva chiusura del processo di ristrutturazione), dall'effettiva realizzazione di alcuni progetti caratterizzati da elevata marginalità (di fatto già contrattualizzati nel 2014 ma slittati all'esercizio seguente per ritardi non imputabili a DEDAGROUP), dalla sempre maggiore predisposizione di servizi caratterizzati da maggiore valore aggiunto. Secondo quanto riportato a budget, il Gruppo dovrebbe riuscire a conseguire nel 2015 un utile netto di circa 5,5 milioni di Euro, anche grazie alla possibilità di portare in Conto Economico la parte residuale del "fondo badwill" di DDway, ovvero poco più di 2 milioni di Euro, e di incominciare ad utilizzare parte, circa 2 milioni di Euro, del rilevante credito d'imposta (complessivamente ammontante a 9 milioni di Euro), che il Gruppo vanta nei confronti dell'Erario (scaturiti negli anni precedenti dal trattamento fiscale delle perdite pregresse di DDway).

Peraltro, il consistente backlog di cui l'azienda disponeva già a fine 2014 (142 milioni di Euro), composto in larga parte da canoni di manutenzione, servizi pluriennali e servizi già sostanzialmente contrattualizzati), a cui si affianca una pipeline commerciale altrettanto corposa (264 milioni di Euro di cui 27 milioni ad elevata probabilità di successo e 60 milioni di a media probabilità), oltre a testimoniare la positività della risposta del mercato alle soluzioni proposte da DEDAGROUP (in tal senso nel 2014 si è verificata l'acquisizione di nuovi clienti e di nuovi progetti in tutti i settori), rendono effettivamente raggiungibili i target affaristico/reddituale posti all'interno del budget stilato dal management.

Rating

Scenari

Indicazioni del rating in caso di scenario più sfavorevole

Lo scenario più sfavorevole, eccetto eventi catastrofici, riguardante l'azienda ed il suo settore di appartenenza, potrebbe portare l'opinione sul merito creditizio a subire un downgrading. In particolare si stima che il valore minimo di rating potrebbe assumere un valore pari a B2.1, il quale configurerebbe una situazione di vulnerabilità per l'azienda in esame (con una "Probabilità di Insolvenza", elevata, oscillante tra il 3,51% ed il 6,70%).

Indicazioni del rating in caso di scenario più favorevole

Lo scenario più favorevole riguardante l'azienda ed il settore di appartenenza, potrebbe comportare, tenuto conto del piano di sviluppo operativo della società, nonché degli oggettivi limiti strutturali della stessa, un upgrading, portando il merito creditizio in una classe superiore, ovvero A3.1, corrispondente ad una situazione di sicurezza, con un conseguente rischio di credito più contenuto rispetto all'attuale (con una "Probabilità di Insolvenza", bassissima, oscillante tra lo 0,40% e lo 0,77%).

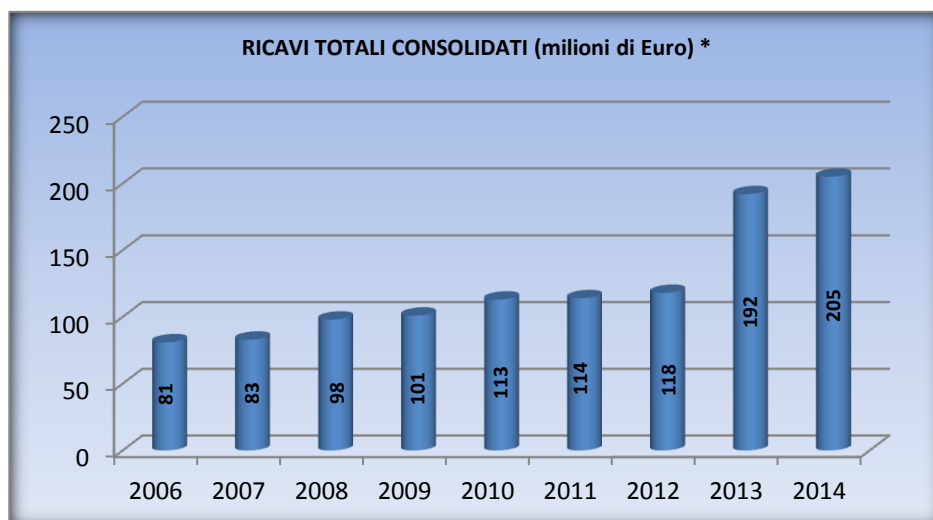
Fattori di Rating

Fattori di Rating

Trend

DEDAGROUP si trova tuttora ad operare all'interno di un contesto economico di riferimento non agevole, anche in considerazione delle difficoltà che contraddistinguono ormai da qualche esercizio l'economia nazionale nel suo complesso. Più nel dettaglio, il mercato nazionale IT continua ad evidenziare una certa stagnazione; anche nel corso del 2014 esso ha evidenziato una flessione, quantificabile in circa 2 punti percentuali. Emerge un quadro generale caratterizzato da una ancora bassa propensione all'investimento in IT, con una conseguente competizione sempre più aggressiva, con impatti inevitabili in termini di minori marginalità lorde realizzabili e di tariffe professionali riviste sempre più al ribasso.

Nonostante queste premesse, DEDAGROUP, in virtù delle scelte strategiche poste in essere nel corso degli anni dal proprio management e grazie soprattutto alla proprie competenze distintive che le permettono di creare costantemente valore per i propri clienti, appare essere parzialmente schermata dagli effetti di tale recessione e dalle turbolenze che contraddistinguono i mercati nei quali opera; infatti, quantomeno a livello consolidato, DEDAGROUP è stata in grado nel corso degli ultimi esercizi di evidenziare una costante e significativa crescita in termini di ricavi.



* "Valore della Produzione" che emerge dal bilancio consolidato; si differenzia con il dato esposto all'interno della tabella a pag. 41 e commentato all'interno del presente report per la diversa riclassificazione della voce "altri ricavi".

Anche l'esercizio 2014 è stato pertanto caratterizzato da una crescita affaristica quantificabile in un +13% circa (i ricavi consolidati risultano pari a 193,6 milioni di Euro, dato che comprende anche una "variazione lavori in corso su ordinazione" positiva per 427 mila Euro e 724 mila Euro di "recupero costi"). Da un'analisi maggiormente dettagliata si può osservare come la crescita, che di fatto fattorizza anche il nuovo perimetro di consolidamento (con l'accorpamento di PITECO, IDEA FUTURA e A SOFTWARE HOUSE), sia stata diffusa e distribuita su tutti i mercati serviti dal Gruppo. Nel dettaglio il comparto "Industrial &

Consumer” è stato quello caratterizzato da un tasso di crescita annuo maggiore (+35%), seguito da “Financial Institutions” (+10%), comparto che ha potuto giovare del significativo sviluppo delle attività all'estero; più contenuti (rispettivamente +4% e +1,5%), ma comunque apprezzabili, i tassi di crescita evidenziati dal comparto “Fashion & Retail” e dal comparto “Pubblica Amministrazione”. La crescita registrata su tutti i segmenti è il risultato del lavoro di integrazione di offerta, ma anche a livello operativo, messa in campo nel corso del 2014. Sono infatti moltissimi i progetti che vedono coinvolte più unità o aziende del Gruppo per offrire ai clienti soluzioni integrate ed a maggior valore aggiunto. E' interessante altresì osservare come tutte le aziende del Gruppo abbiano contribuito al consolidamento dei risultati del 2014: la crescita del Gruppo, infatti, ha beneficiato, oltre che del buon andamento di DEDAGROUP S.p.A., anche delle performance positive da parte di tutte le altre aziende del network. Significativo sottolineare il sempre maggiore peso che sta assumendo l'attività condotta fuori dai confini nazionali; in particolare, il contributo dei ricavi fornito dalle filiali estere in Messico ed USA, pari complessivamente ad oltre 4 milioni di Euro (rispetto al milione di Euro che aveva contraddistinto il 2013), indica come il processo di internazionalizzazione posto in essere negli anni scorsi stia cominciando a fornire i risultati sperati. A testimonianza di tutto quanto sinora asserito, è opportuno precisare come, anche a perimetro di perimetro di consolidamento, il Gruppo nel 2014 avrebbe in ogni caso registrato una crescita affaristica, quantificabile in +2/3%

Le azioni predisposte negli ultimi esercizi, finalizzate ad una razionalizzazione delle attività all'interno del Gruppo, al conseguimento di una maggiore efficienza operativa e, conseguentemente, a favorire una contrazione dei costi generali, già nel corso del 2014 hanno cominciato a fornire i primi frutti auspicati. Emerge infatti una significativa crescita della marginalità lorda, caratterizzata da un valore percentuale (in relazione al “valore della produzione”) superiore al 6%, ovvero incrementata di quasi 5 percentuali rispetto all'esercizio precedente. Anche in questo caso positive le performance evidenziate da quasi tutte le società incluse nel perimetro; opportuno tuttavia evidenziare l'eccezionale recupero evidenziato da DDway, società che, dopo anni caratterizzati da un EBITDA negativo, è tornata a registrare nel 2014 un margine lordo positivo (anche se solamente per poche migliaia di Euro), confermando sull'intero esercizio i positivi segnali di recupero già evidenziati nell'ultimo trimestre 2013. Altresì sicuramente importante, ai fini del conseguimento di migliori margini reddituali, l'apporto da parte di PITECO (società caratterizzata da una marginalità lorda prossima al 40% e che solamente dal 2014 rientra nel perimetro di consolidamento) nonché il rilevante recupero in termini di marginalità fornite dal business tecnologico.

Ammortamenti ed accantonamenti (complessivamente pari ad oltre 16 milioni di Euro), incrementati rispetto all'esercizio precedente, appaiono piuttosto penalizzanti, andando ad erodere totalmente l'EBITDA. Pertanto, solamente in ragione del computo del “saldo ricavi/oneri diversi”, positivo per poco meno di 4,4 milioni di Euro (nel quale viene contabilizzato l'utilizzo del “fondo su perdite DDway” per un importo pari alla perdita 2014 attribuita al consolidato, ovvero 3,3 milioni di Euro circa), l'EBIT risulta essere caratterizzato da una connotazione monetaria positiva per 701 mila Euro. Anche la gestione finanziaria, caratterizzata da un saldo negativo per 2,7 milioni di Euro circa, appare più penalizzante nel 2014 a fronte di oneri finanziari più che raddoppiati (2,9 milioni di Euro contro gli 1,3 milioni di Euro del 2013); anche in questo caso l'incremento è pressoché interamente da imputare al diverso perimetro di consolidamento. Positivo (per poco meno di 3,8 milioni di Euro), invece, l'apporto della gestione straordinaria; tale risultato è peraltro essenzialmente frutto della scelta, effettuata in sede di bilancio, a fronte del positivo avanzamento della fase di ristrutturazione di DDway e delle positive previsioni di budget in merito all'esercizio 2015, di liberare a conto economico una quota (3,4 milioni di Euro) del fondo

badwill residuo. Al netto delle imposte, emerge un utile d'esercizio di 190 mila Euro, risultato esiguo, ma tuttavia in sensibile miglioramento se confrontato con le rilevanti perdite che hanno contraddistinto l'ultimo biennio.

In ordine all'andamento della capogruppo, emerge come anch'essa sia stata contraddistinta nel 2014 da una positiva crescita a livello affaristico, con ricavi passati da 76,3 milioni di Euro del 2013 ad 87,9 milioni di Euro (valore che comprende la "variazione dei lavori in corso su ordinazione" positiva per 1,2 milioni di Euro ed un "recupero costi" per 697 mila Euro), ovvero incrementati del 15,2%. Va tuttavia sottolineato come le azioni poste in essere dal management, volte ad un contenimento dei costi operativi, abbia portato solo parzialmente ai risultati auspicati in termini di una maggiore redditività; emerge infatti un EBITDA positivo per circa 4,4 milioni di Euro, valore che si riflette in una marginalità lorda (4,8%) di fatto invariata rispetto al 2013. Opportuno sottolineare come in ordine ai risultati conseguiti dalla capogruppo, sia con riferimento ai volumi affaristici ma soprattutto con riguardo ai margini reddituali, il non pieno raggiungimento degli obiettivi posti dal budget è in gran parte imputabile allo slittamento al 2015 di alcune importanti commesse, riguardanti in particolare la Pubblica Amministrazione (sia a fronte della lentezza nell'assegnazione delle gare che in ragione dell'ulteriore contrazione del budget di spesa dei comuni e degli Enti Locali) ma anche altre tipologie di clientela (da segnalare, in particolare, il progetto in corso con il Vaticano, relativo al "disaster recovery", commessa che dovrebbe garantire un margine lordo per circa un milione di Euro). DEDAGROUP S.p.A. appare pertanto caratterizzata nel 2014 da un margine operativo lordo positivo ma tuttavia ancora insufficiente, considerati l'elevata incidenza degli ammortamenti ed una gestione finanziaria leggermente più penalizzante rispetto all'esercizio precedente, per chiudere l'esercizio con un risultato netto positivo; anche il 2014 è infatti caratterizzato da una perdita netta, quantificabile in 3,3 milioni di Euro circa.

Fattori di Rating

Dati andamentali negativi

Eventi negativi

Non sono stati rilevati protesti sull'azienda, né sui soggetti relazionati alla stessa. I controlli effettuati sugli incroci "dubbi" hanno comportato verifiche puntuali per escludere eventuali omonimie.

Fallimenti e procedure concorsuali

Non sono stati rilevati Fallimenti e/o Procedure Concorsuali gravi sull'azienda, né sui soggetti relazionati alla stessa.

Pregiudizievoli di conservatoria

Non sono stati rilevati Pregiudizievoli di Conservatoria sull'azienda, né sui soggetti relazionati alla stessa.

Ritagli di stampa di tenore negativo

Dalla nostra rassegna stampa, che comprende l'analisi giornaliera di 100 quotidiani ad ambito nazionale, regionale e soprattutto provinciale, non emergono significative notizie di tenore negativo sull'impresa in esame.

Fattori di Rating

Settore di appartenenza

DEDAGROUP si trova oggi ad operare all'interno di un contesto economico di riferimento tutt'altro che agevole, anche in considerazione delle difficoltà che contraddistinguono ormai da qualche esercizio l'economia nazionale nel suo complesso. Più nel dettaglio, il mercato nazionale IT appare essere decisamente stagnante; nel corso del 2014 esso ha evidenziato una perdita di circa 2 punti percentuali rispetto al precedente esercizio. Il giro d'affari nazionale di "Software e dei servizi IT" nel 2014 è stato valutato 14.780 milioni di Euro.

L'andamento della domanda settoriale è correlato alla situazione economica nazionale, che nel biennio 2013-2014 presenta un calo del PIL e una flessione dei consumi e degli investimenti delle famiglie e delle imprese.

L'area d'affari dei "Servizi IT", che rappresenta il 70% del totale, evidenzia un calo negli ultimi tre anni, dovuto all'andamento decrescente dei servizi di sviluppo, system integration e outsourcing ICT, penalizzati dalla riduzione delle tariffe professionali. In questa area si registra anche un forte aumento del cloud computing. Per il 2015 è prevista una ulteriore flessione della domanda nazionale.

L'area del "Software", che rappresenta il 30% del totale, nel 2014 mostra una dinamica leggermente favorevole, trainata soprattutto dal segmento del software applicativo. Questa tendenza continuerà per il 2015. Analizzando i numerosi ambiti di destinazione si osserva un trend positivo solo per le utilities, mentre si mantiene stabile il settore delle telecomunicazioni e media e diminuisce la domanda della finanza, Pubblica Amministrazione e Sanità, commercio, industria e del mondo consumer.

Il mercato del software e dei servizi IT è caratterizzato dall'emergere di alcuni trend che si stanno lentamente affermando e che in futuro potrebbero diventare dei veri e propri paradigmi tecnologici.

I principali trend emergenti osservati sono i seguenti:

- Business Intelligence e Business Analytics, che sono legati alla forte crescita nel volume dei dati che sta portando le aziende a dare un'attenzione sempre maggiore alla gestione e all'utilizzo efficace di tali informazioni. I sistemi di Business Intelligence e Business Analytics permettono alle aziende di raccogliere e utilizzare i dati in modo mirato per analisi predittive e di definizione degli scenari di riferimento a supporto delle proprie decisioni strategiche;
- Big Data, termine che fa riferimento all'esplosione di dati e informazioni che si è verificata negli ultimi anni a causa della crescente diffusione di dispositivi mobili, smartphone e tablet, sia in ambito aziendale che Consumer, e il boom del web e dei social media. Questa enorme quantità di dati è estremamente complessa e dinamica e per questo deve essere gestita con strumenti e soluzioni specifici che permettano di trasformare i Big Data in Smart Data, cioè dati da cui poter estrarre informazioni rilevanti e di valore per il business;

- "Socialytics", legata anche in questo caso alla crescita inarrestabile del volume di dati non strutturati generati attraverso i social media. Questi dati sono carichi di informazioni strategiche in ambito marketing e per questo possono essere sfruttati e analizzati dalle aziende attraverso tecnologie di social intelligence e analytics, che integrano in modo stretto tecnologie di social networking e di business analytics e vengono per questo definite come processi di "socialytics";
- "Consumerization" of IT, letteralmente "consumerizzazione", è il fenomeno per cui l'utilizzo privato da parte degli individui delle proprie tecnologie personali sul posto di lavoro influenza l'adozione di nuove tecnologie nell'ambiente lavorativo stesso. La diffusione sempre maggiore di smartphone, tablet e notebook, oltre a Social Network e altri servizi, può permettere alle aziende di sfruttare questo fenomeno per utilizzare anche nell'ambito lavorativo interfacce e applicazioni che sono già note e famigliari agli utenti.

A livello internazionale, Il mercato mondiale del software e dei servizi IT evidenzia un trend in crescita, grazie soprattutto all'incremento significativo dei servizi di outsourcing legati al data center e al cloud, che si è contrapposto al trend decisamente più contenuto dei servizi tradizionali di system integration e application management. Per quanto riguarda i risultati dei mercati locali, il Nord America si conferma il mercato più importante, seguito dall'area dell'Asia e Pacifico e dall'Europa. In termini di crescita i trend migliori sono registrati dai mercati più emergenti, come Asia e Pacifico e America Latina, con tassi rispettivamente del 6,6% e del 5,8%. Gli operatori IT localizzati in Italia sembrano riuscire a interpretare al meglio queste dinamiche internazionali con l'obiettivo di incrementare la propria attività e i propri ricavi. Osservando infatti il trend relativo ai ricavi derivanti dalle esportazioni o da attività realizzate all'estero per conto di aziende italiane o filiali di multinazionali localizzate in Italia, si osserva una crescita costante, grazie soprattutto alla strategia di privilegiare mercati emergenti e a forte incremento (come per esempio il Sud America). Complessivamente i ricavi realizzati al di fuori dell'Italia valgono poco più dell'8% del totale, in progressivo aumento rispetto agli anni precedenti.

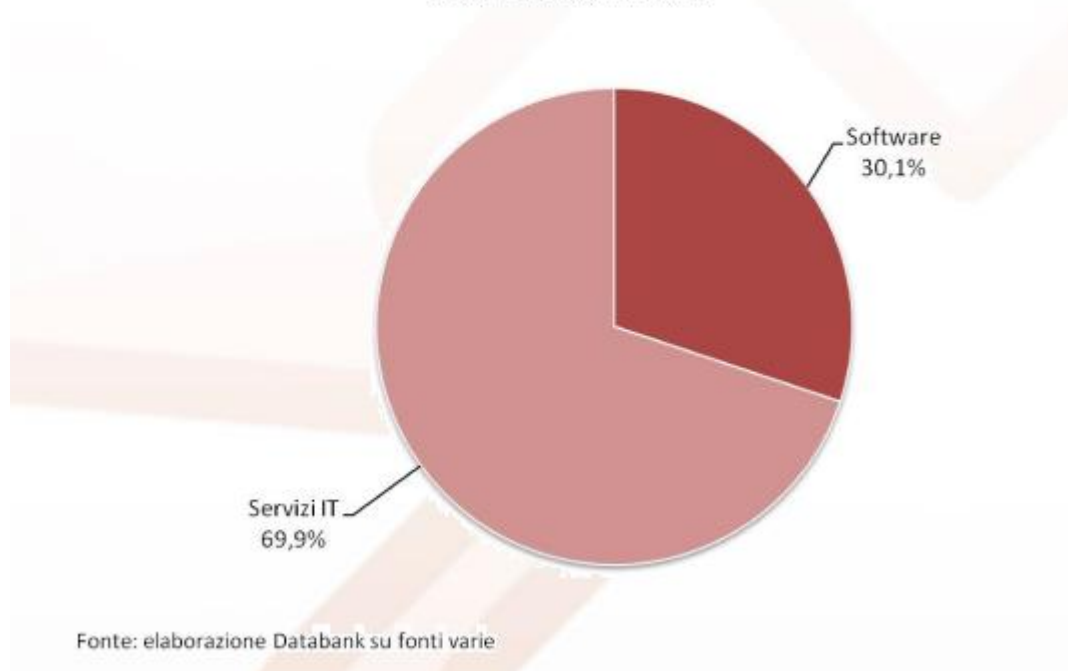
Il settore in Italia vede la presenza di numerosi operatori di ogni tipologia e dimensione, dalle filiali di grandi gruppi stranieri multinazionali alle aziende italiane di medie e piccole dimensioni. La maggior parte di queste aziende opera sia nell'ambito del software che nell'ambito dei servizi, sfruttando la grande integrazione e le sinergie che si possono generare tra questi due mercati. Solo una piccola parte è invece specializzata esclusivamente in uno dei due ambiti.

Nell'area dei Servizi IT operano molti operatori, in particolare negli ambiti di sviluppo e implementazione, system integration e consulenza. L'area del cloud computing è in crescita ma caratterizza un numero ancora piuttosto limitato di operatori.

Nell'area dei Software è attivo un numero inferiore di imprese rispetto all'area dei servizi; i principali ambiti di specializzazione di queste imprese sono il software applicativo e l'application management

Di seguito viene riportata la ripartizione del mercato Italia per area di business nel 2014.

**SOFTWARE E SERVIZI IT:
RIPARTIZIONE DEL MERCATO ITALIA PER AREA DI BUSINESS, 2014**
100% = 14.780 Mn. euro



Il settore del Software e dei Servizi Informatici in Italia offre opportunità legate a:

- Domanda sostenuta dai naturali cicli di sostituzione di prodotti e soluzioni
- Fornitura di prodotti e servizi in Outsourcing e tramite nuove modalità di fruizione come il Cloud Computing
- Forte espansione del settore delle App per dispositivi mobili
- Consapevolezza sempre maggiore tra le aziende del ruolo dell'IT nelle strategie di crescita
- Sviluppo e completamento dell'Agenda Digitale.

Le aziende del settore, invece, possono essere minacciate da:

- Attuale situazione di crisi economica e conseguente rallentamento degli investimenti in ICT
- Forte calo dei prezzi e in particolare delle Tariffe Professionali nell'ambito dei servizi, con sensibile riduzione dei margini
- Pressione competitiva molto elevata
- Forte concentrazione del mercato e conseguente difficoltà delle PMI nel confronto con le grandi aziende multinazionali.

Emerge nel complesso un quadro generale caratterizzato da una ancor bassa propensione all'investimento in IT, con una conseguente competizione sempre più aggressiva, con impatti inevitabili in termini di minori marginalità lorde realizzabili e di tariffe professionali riviste sempre più al ribasso. Maggiormente rosee le prospettive per il prossimo futuro soprattutto in relazione della prevista crescita del "Digital Business".

Fattori di Rating

Posizionamento competitivo

DEDAGROUP S.p.A. opera in un settore il cui contesto competitivo vede la presenza di:

- filiali commerciali italiane dei principali operatori IT a livello globale (statunitensi, giapponesi, europei) attivi negli ambiti hardware, software e servizi e che, a partire dagli anni '80, hanno sostenuto la diffusione delle tecnologie IT partendo dai primi PC e arrivando ai servizi Internet
- una decina di grandi società/gruppi italiani, nati anch'essi negli anni '80, che sviluppano, gestiscono e implementano i sistemi informativi complessi delle organizzazioni pubbliche e delle aziende di grandi dimensioni
- una quarantina di società/gruppi italiani di medie dimensioni attivi a livello nazionale, specializzati nello sviluppo di prodotti software e servizi IT nelle diverse aree applicative o in determinati settori economici (es. Pubblica Amministrazione, industria, finanza, ecc.)
- quasi 4.000 piccole società italiane attive a livello locale come fornitori di sistemi e di servizi IT e dedicate in particolare alle PMI distribuite sul territorio del nostro Paese

I principali operatori IT globali presenti in Italia attraverso le loro filiali si suddividono ulteriormente in 3 gruppi:

- Global IT Vendor (es. IBM, Hewlett Packard e Oracle), con una gamma estesa di prodotti hardware, software e servizi IT, che si configurano essenzialmente come sviluppatori di soluzioni basate sui prodotti e servizi della corporation. L'offerta si basa su hardware e software, sia per la gestione dei sistemi informativi più semplici che per il controllo e la gestione di processi aziendali complessi;
- International IT Service Company (es. Accenture, NTT e CapGemini), che propongono un'offerta focalizzata sui servizi professionali evoluti e su forti competenze sulle tecnologie IT e si presentano come "main contractor" di grandi sistemi IT, in grado di progettare e gestire soluzioni complesse per grandi aziende in tutte le fasi di sviluppo. Queste società agiscono sul mercato prevalentemente in modo diretto;
- Global Software Corporation (Microsoft, Sap, CA e Sas), che presentano un'offerta focalizzata essenzialmente sui prodotti software. Microsoft è leader mondiale dei sistemi operativi per PC e di software per l'office e si rivolge sia alle aziende che al grande pubblico di PMI, professionisti e consumer. Le altre si rivolgono essenzialmente ai segmenti business, con prodotti e "suite" applicative orientati alla gestione dei database e dei processi aziendali. Sul mercato italiano tali società operano attraverso il canale indiretto delle software house e dei system integrator.

Le principali strategie adottate dagli operatori seguono tre principali direttive: miglioramento e sviluppo dell'offerta, evoluzione dei modelli di "go to market" e acquisizioni di imprese minori specializzate.

Nonostante il contesto economico non agevole, DEDAGROUP nel 2014 ha rafforzato il proprio posizionamento nel settore di riferimento, grazie ad un valido modello di business “a network”: alle unità di mercato storiche, Financial Institutions, Industrial and Consumer, Fashion and Retail, Pubblica Amministrazione, si affiancano, sia in Italia che all'estero, unità “cross” sector che presidiano aree caratterizzate da elevata innovazione e crescita (Cloud, Enterprise Content Management, Treasury and Cash Management, Business Analytics, Digital Business e Extended ERP Solutions).

La crescita registrata su tutti i mercati serviti è frutto di un lavoro di integrazione, sia di offerta che operativo, che si traduce nel realizzare soluzioni innovative da offrire ai clienti finali o disegnate per rispondere a specifiche esigenze. Per quanto riguarda il Fashion, alla soluzione Stealth si è affiancata un'offerta progettuale di servizi tecnologici e cloud per la gestione delle tecnologie proprie o della rete dei terzi, come per i clienti GEOX e BENETTON.

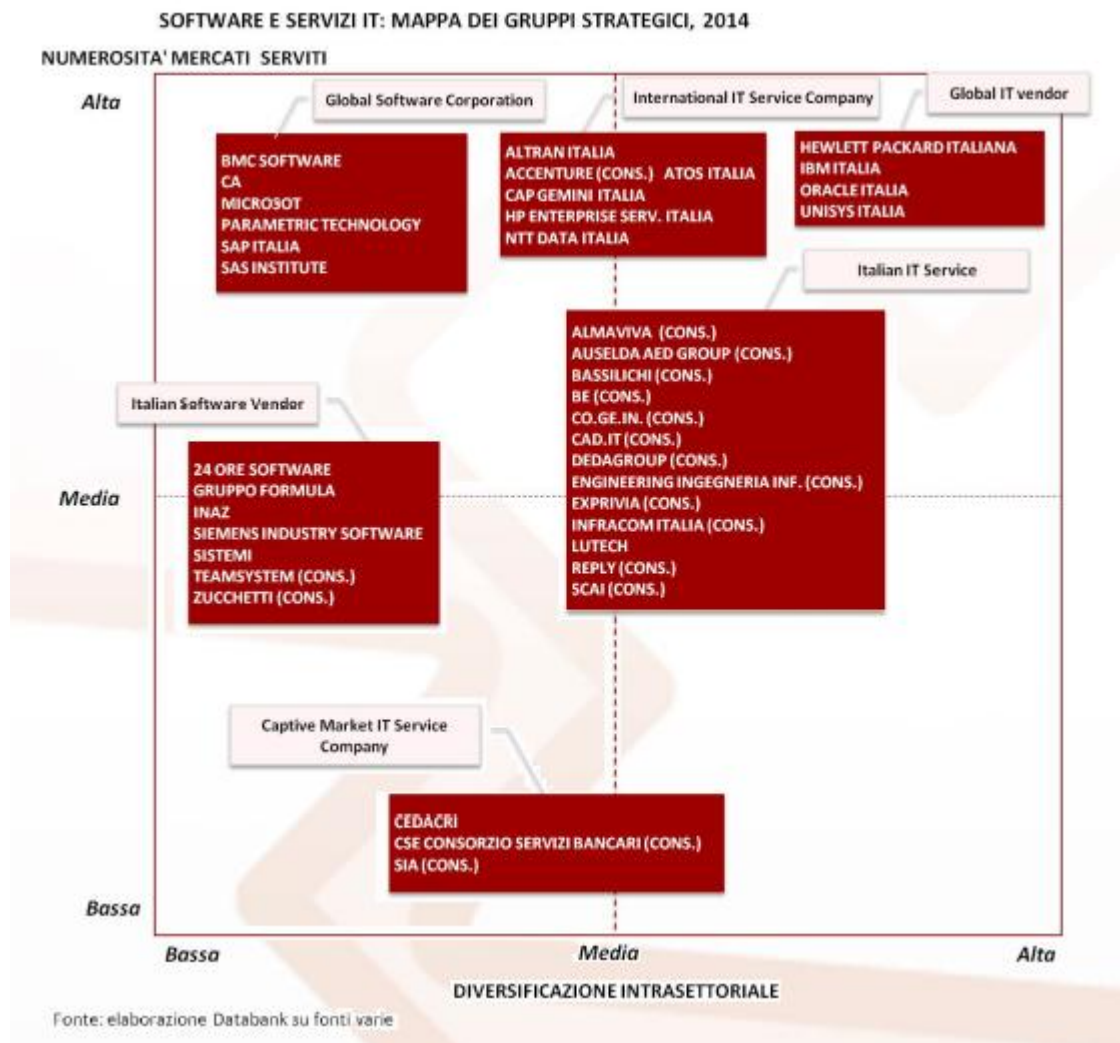
La società, in grado di anticipare le tendenze del settore, inoltre a partire dal 2014 è impegnata in un riposizionamento dell'offerta verso il mondo del Digital Business, area ricca di opportunità affaristiche e che garantisce interessanti marginalità.

E' proseguita nel 2014 la crescita del Gruppo all'estero, soprattutto nel mercato americano con la soluzione proprietaria bank up. Attraverso la controllata Dedagroup North America, infatti, ha acquisito il controllo della EPL Inc con sede in Alabama, il cui prodotto di punta è I-Power, una suite completa che copre l'intera operatività degli istituti bancari delle Credit Unions (dal front-end verso i clienti al back office). Il Gruppo punta a sfruttare la sinergia tra i due software al fine di supportare la trasformazione digitale dei processi di business delle banche. Nello specifico, l'obiettivo è integrare le due piattaforme, ovvero la contabilità di bank up, forte sul front office, con I-Power, più efficiente sul front end ma più debole sulla contabilità. Tale integrazione consentirà al Gruppo di offrire sistemi informativi integrati a tutti gli istituti di credito, non solo le Credit Unions.

Di seguito viene riportata la mappa dei gruppi strategici, realizzata considerando le seguenti variabili:

- diversificazione intrasettoriale, ovvero la presenza in una o più aree d'affari (prodotti software, servizi IT, cloud computing);
- numerosità dei mercati serviti, cioè la presenza in uno o più settori economici.

Si possono così individuare 6 gruppi strategici di fornitori, con modelli di business, portafoglio di offerta e grado di specializzazione differenziati.



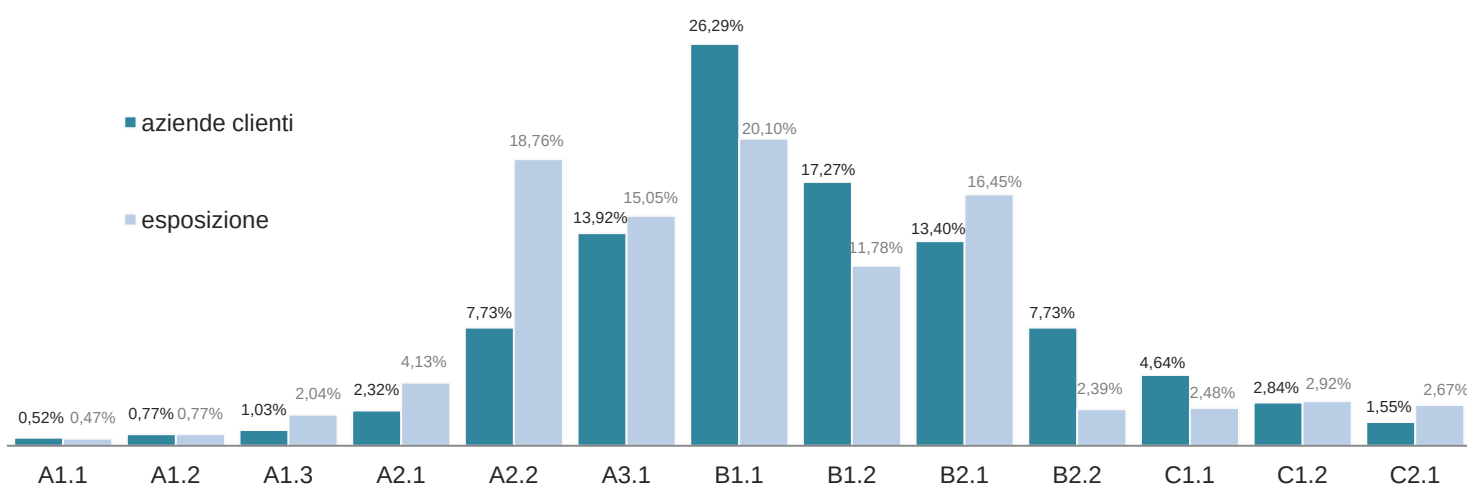
La mappa dei gruppi strategici evidenzia i comportamenti principali assunti dagli operatori IT nel mercato del software e dei servizi IT. Per quanto riguarda la numerosità dei mercati serviti si osserva che sono gli operatori più grandi, in particolare le filiali italiane delle società multinazionali, ad avere l'offerta più ampia e sviluppata e quindi a posizionarsi nella parte alta della mappa. Le società italiane di medio-grandi dimensioni si posizionano invece appena sotto, intorno a un livello medio di copertura del mercato.

Fattori di Rating

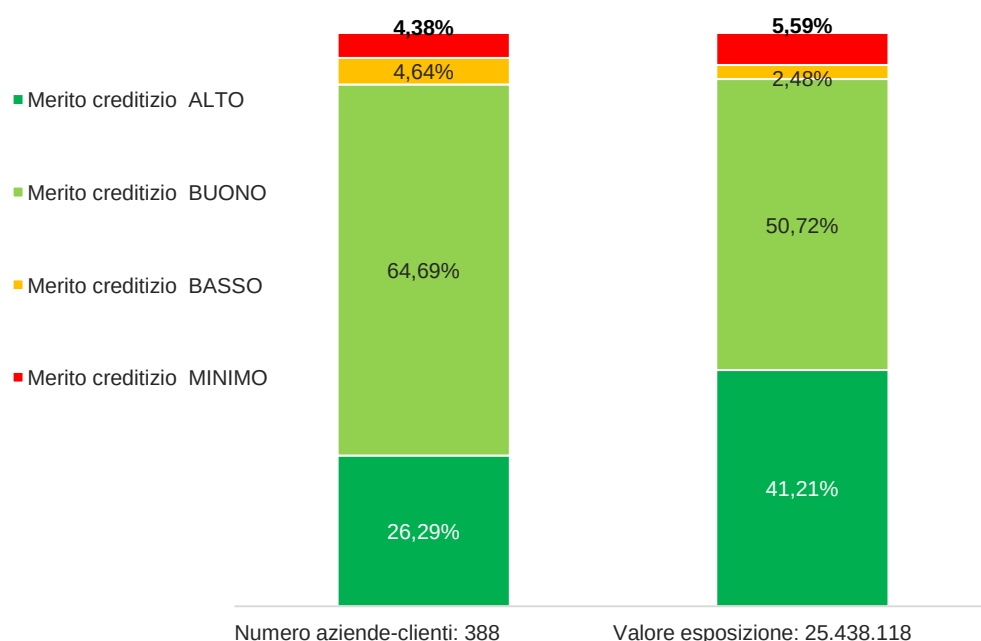
Qualità del portafoglio clienti

Sulla base dei dati forniti da DEDAGROUP S.p.A. in merito al proprio portafoglio clienti italiani sino al 31/12/2014, è stata effettuata un'analisi della rischiosità dello stesso per numerosità di clienti e relativo livello di esposizione. Il primo grafico riporta la distribuzione del numero delle aziende e dell'esposizione presenti nel database per classe di CGR (Rating Cerved Group), mentre il secondo grafico riporta la suddivisione delle aziende clienti e dell'esposizione presenti nel portafoglio clienti per classe di merito creditizio.

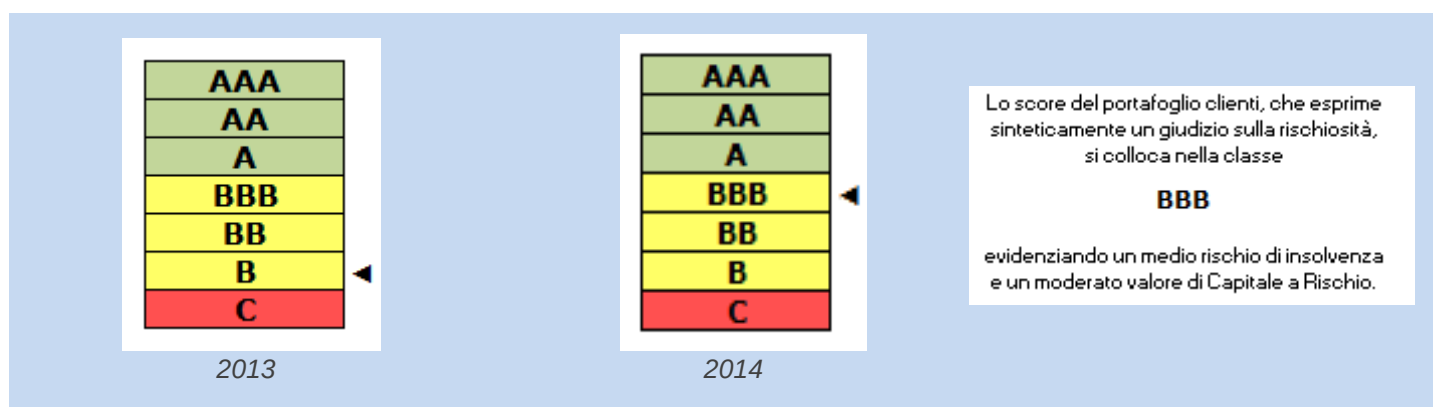
Distribuzione dei clienti e dell'esposizione per classe di rating



Rischiosità del portafoglio clienti



Dall'analisi emerge come quasi il 91% delle aziende clienti si collochi in una condizione di merito creditizio "alto" o comunque "buono", il 4,64% di esse si colloca all'interno della classe di merito creditizio "basso" mentre il restante 4,38% delle aziende clienti è caratterizzato da un merito creditizio "minimo". Si evince altresì che oltre il 91% dell'esposizione totale di DEDAGROUP è verso aziende caratterizzate da un merito creditizio "alto" o "buono". Si evince pertanto un tendenziale miglioramento rispetto alla situazione di fine 2013, soprattutto con riferimento alla distribuzione del "valore dell'esposizione" (a fine esercizio 2013, infatti, la percentuale dell'esposizione verso aziende caratterizzate da un merito creditizio "alto" o "buono" era pari a poco meno dell'80%).



Lo score del portafoglio clienti, che esprime sinteticamente un giudizio sulla rischiosità, si colloca nella classe "BBB" (al 31 dicembre 2013 tale score si collocava nella classe "B") evidenziando un sufficientemente contenuto rischio di insolvenza nonché un moderato valore del capitale di rischio, dati anch'essi in deciso miglioramento rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013. La stima di perdita attesa è pari a 946 mila Euro, cifra che indica il 3,7% circa dell'esposizione totale (tale percentuale a fine 2013 era superiore al 7%). La positività del portafoglio clienti riflette l'attenta e scrupolosa analisi finanziaria che viene effettuata prima di affidare un cliente.

Fattori di Rating

Grado di concentrazione della clientela

DEDAGROUP S.p.A. presenta un grado di concentrazione della clientela medio/basso; al 31/12/2014 i primi dieci clienti rappresentano il 35,9% del fatturato complessivo. La concentrazione appare peraltro in contrazione rispetto all'esercizio precedente, allorquando la percentuale di fatturato realizzato con i primi dieci clienti era pari al 40% circa. Opportuno peraltro sottolineare come all'interno dei primi dieci clienti figurino tre consociate ovvero DDway, DEXIT e DEDAGROUP NORTH AMERICA (con le quali DEDAGROUP S.p.A. realizza complessivamente ricavi per quasi 12 milioni di Euro. PHOENIX INFORMATICA BANCARIA si conferma anche nel 2014 primo cliente per volume affaristico realizzato (quasi 8 milioni di Euro).

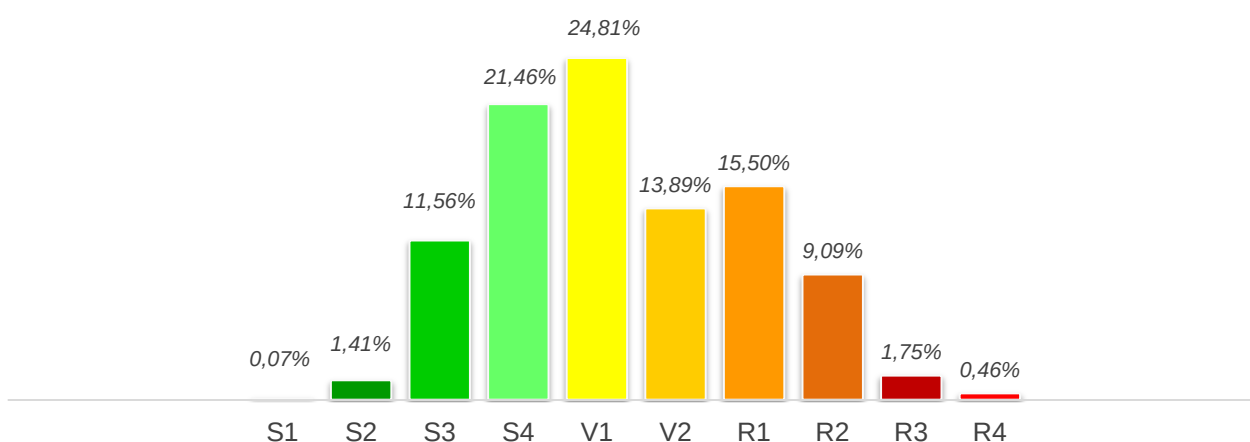
Il portafoglio clienti di DEDAGROUP S.p.A. risulta composto pressoché esclusivamente da imprese italiane. Si presenta altresì abbastanza diversificato in relazione al mercato di appartenenza delle aziende servite, operando con istituti bancari ed assicurazioni, con la Pubblica Amministrazione, e con vendor di tecnologia e industrie appartenenti a diversi settori merceologici. Ciò costituisce una forma di protezione, in quanto un'eventuale flessione del fatturato dovuta alla crisi di un determinato settore di sbocco può essere agevolmente compensata con le vendite verso un settore totalmente differente.

31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
RAGIONE SOCIALE	FATTURATO	%	RAGIONE SOCIALE	FATTURATO	%
PHOENIX INFORMATICA BANCARIA S.p.A.	7.982.620	7,67	PHOENIX INFORMATICA BANCARIA S.p.A.	8.167.054	18,27
UBI SISTEMI E SERVIZI S.C.P.A.	6.180.709	5,94	INFORMATICA TRENTINA S.p.A.	1.878.426	4,20
DDWAY Srl	6.166.771	5,93	ITAS MUTUA	1.843.792	4,13
NTT DATA ITALIA S.p.A.	3.849.028	3,70	SININFORMEX S de RL de CV	981.540	2,20
DEXIT Srl	3.532.651	3,40	XCHANGING ITALY S.p.A.	903.895	2,02
DEDAGROUP NORTH AMERICA Inc.	2.223.870	2,14	PROVINCIA AUTONOMA DI BOLZANO	885.725	1,98
INFORMATICA TRENTINA S.p.A.	2.195.794	2,11	UBI SISTEMI E SERVIZI S.C.P.A.	881.964	1,97
ITAS MUTUA	1.863.841	1,79	ATOS WORLDGRID S.p.A.	860.254	1,92
NTT DATA Italia S.p.A.	1.829.826	1,76	GDF SUEZ ENERGIA ITALIA S.p.A.	841.800	1,88
ALEMEA TECHNOLOGY Srl	1.568.992	1,51	GESTIONE SERVIZI BP S.C.P.A.	674.243	1,51
Totale primi 10 clienti	37.394.102	35,94	Totale primi 10 clienti	17.918.693	40,09
Altri	66.653.429	54,06	Altri	26.772.646	59,91
Totale complessivo	104.047.530	100,00	Totale complessivo	44.691.339	100,00

Fattori di Rating

Valutazione economica-finanziaria

Rappresenta la distribuzione delle imprese del settore per categorie di rischio economico finanziario e confronta per l'ultimo triennio la rischiosità di impresa con il settore.



		PD 1 anno
31/12/2014	○ ○	1,65%
31/12/2013	○ ○	1,66%
31/12/2012	○ ○	0,59%

○ azienda ○ settore

- S1 Sicurezza elevata
- S2 Sicurezza
- S3 Ampia solvibilità
- S4 Solvibilità
- V1 Solvibilità moderata
- V2 Solvibilità bassa
- R1 Rischio moderato
- R2 Rischio
- R3 Rischio elevato
- R4 Rischio molto elevato

Nell'ultimo anno considerato, l'azienda valutata si colloca nella classe V2 della scala della valutazione economico-finanziaria, evidenziando un livello di rischiosità superiore a quello mediano del settore di appartenenza.

Fattori di Rating

Situazione patrimoniale e finanziaria

A livello consolidato, DEDAGROUP appare caratterizzata a fine esercizio 2014 da un sufficiente livello di capitalizzazione; il Patrimonio Netto, progressivamente rafforzato nel corso degli ultimi esercizi a fronte dell'immissione di consistenti mezzi propri da parte della proprietà (pari a 24,3 milioni di Euro risulta più che raddoppiato rispetto a fine 2013), rappresenta il 13,6% delle fonti complessive. Emerge peraltro un congruo equilibrio strutturale: i mezzi propri infatti, grazie all'apporto delle passività consolidate, riescono a garantire la piena copertura del pur consistente attivo fisso (65,9 milioni di Euro) come si evince da un "margine di struttura di II livello" positivo per 12,8 milioni di Euro.

L'esposizione verso terzi, complessivamente pari a fine esercizio 2014 a poco meno di 154 milioni di Euro, risulta nel complesso significativa, sebbene sostenibile dalla struttura, nonché correlata al giro di lavoro della società. Emerge un "indice di indebitamento" pari a 6,33, valore peraltro in sensibile contrazione rispetto all'esercizio precedente.

Le passività consolidate ammontano complessivamente a 54,5 milioni di Euro, ovvero incrementate del 60,4% rispetto all'esercizio precedente; le stesse rappresentano il 30,6% delle fonti. Al loro interno, i debiti finanziari risultano pari a 31,9 milioni di Euro, evidenziando pertanto una marcata crescita rispetto a fine 2013 allorquando gli stessi risultavano pari a "soli" 1,7 milioni di Euro. Tale forte incremento è essenzialmente imputabile alle cinque emissioni obbligazionarie (tutte con scadenza quinquennale) effettuate nel corso dell'esercizio dalla capogruppo DEDAGROUP S.p.A. e che hanno permesso, complessivamente, di raccogliere sui mercati finanziari nuovi fondi per poco meno di 22,2 milioni di Euro. Nel dettaglio sono stati emessi un prestito obbligazionario riservato ai dipendenti (deliberato per 5 milioni di Euro e sottoscritto per 1.272 mila Euro), un prestito obbligazionario riservato ai soci (deliberato per 5 milioni di Euro e sottoscritto per 900 mila Euro), due minibond, per complessivi 15 milioni di Euro (di cui uno, per 5 milioni di Euro, sottoscritto dal FONDO EUREGIO MINIBOND gestito da PENSPLAN INVEST SGR, e da MEDIO CREDITO TRENINO ALTO ADIGE, e l'altro, per 10 milioni di Euro, accompagnato da BANCA POPOLARE DI VICENZA nel ruolo di arranger e garante dell'emissione) ed infine un prestito obbligazionario convertibile (deliberato per 5 milioni di Euro e sottoscritto interamente). Appaiono in crescita anche i finanziamenti bancari a M/L, essenzialmente a fronte dell'ampliamento del perimetro di consolidamento; a fine esercizio 2014 DEDAGROUP ha in essere, a livello consolidato, 11 mutui bancari (di cui 4 imputabili alla capogruppo, 6 relativi alle neo-controllate IDEA FUTURA e A SOFTWARE FACTORY ed uno, quello più rilevante ovvero in essere per residuali 9 milioni di Euro circa, imputabile a PITECO), per un importo complessivo di 10,8 milioni di Euro (di cui poco meno di 2 milioni di Euro da rimborsare entro la fine dell'esercizio 2015, e quindi considerabili quali "debito bancario a breve", e 8,8 milioni di Euro circa da rimborsare oltre l'esercizio 2015). L'incremento dei debiti finanziari a M/L è in parte controbilanciato dalla flessione dei "fondi e degli altri debiti a M/L", passati dai 32,2 milioni di Euro di fine 2013 a 22,5 milioni di Euro, in ragione del progressivo assottigliamento del fondo posto in essere a suo tempo a copertura delle perdite conseguite da DDway (inizialmente caratterizzato da un importo di circa 26,5 milioni di Euro ed in essere a fine 2014 per "soli" 2,4 milioni di Euro).

L'esposizione corrente ammonta a fine 2014 a 99,3 milioni di Euro, valore incrementato per poco più di un milione di Euro rispetto all'esercizio precedente; essa rappresenta il 55,8% delle fonti complessive. Più

nel dettaglio, i debiti finanziari a breve ammontano a 14,2 milioni di Euro (ovvero ridimensionati del 39,2% rispetto ai 23,5 milioni di Euro di fine 2013). Fra essi figurano peraltro “debiti finanziari verso consociate” per 2,3 milioni di Euro circa e “debiti verso altri finanziatori” per 300 mila Euro. Interessante osservare come il passivo bancario corrente, complessivamente ammontante a 11,6 milioni di Euro, evidenzia una contrazione prossima al 42% (con, in particolare, gli affidamenti in c/c dimezzati rispetto fine 2013). I debiti di natura commerciale, pari a 55,3 milioni di Euro, evidenziano una crescita (+29,4%) in linea con la crescita di acquisti/servizi. Fra essi, una piccola parte (circa 600 mila Euro) è relativa a rapporti infragruppo; si rilevano altresì acconti per 5,2 milioni di Euro.

Da un’analisi maggiormente dettagliata emerge come nel corso del 2014, il Gruppo sia stato caratterizzato da una marcata crescita del *Capitale Immobilizzato* (per oltre 27 milioni di Euro) a fronte dell’allargamento del perimetro di consolidamento (soprattutto in ragione dell’acquisizione della maggioranza in PITECO). Bisogna peraltro tenere in considerazione come dei 65,9 milioni di Euro che rappresentano il *Capitale Immobilizzato*, circa 24,5 milioni di Euro siano relativi all’avviamento (in gran parte derivante dal disavanzo di fusione di ALTO in PITECO). La flessione dei crediti commerciali (in ragione di una maggiore efficienza negli incassi) a fronte di un incremento dei debiti commerciali (in linea con la crescita degli acquisti e dei servizi) comporta un ridimensionamento (per oltre 5 milioni di Euro) del *CCN operativo*, pur a fronte di un maggiore peso del magazzino (comprendente, essenzialmente, lavori in corso su ordinazione). Nell’arco del triennio si ravvisa altresì un progressivo ridimensionamento dei *Fondi e delle altre passività a M/L* (passati dai 41,8 milioni di Euro di fine 2012 ai 22,6 milioni di Euro di fine 2014), a fronte del già citato utilizzo del “fondo coperture perdite DDway” posto in essere nel 2012 per 26,5 milioni di Euro, utilizzato nel corso di questo triennio per compensare i costi relativi alla ristrutturazione posta in essere in DDway, ed in essere a fine 2014 per residuali 2,4 milioni di Euro. Nel complesso, si evince lungo tutto il triennio una progressiva e marcata crescita del *Capitale Investito*, passato da 11,3 milioni di Euro a 62,6 milioni di Euro, segno evidente del rapido e significativo sviluppo (sia per linee interne quanto, soprattutto, per linee esterne) vissuto dal Gruppo dal 2012 in poi. Va senz’altro evidenziato come, rispettando quanto previsto dall’oculato Business Plan posto a suo tempo in essere dal management, la proprietà non abbia mancato di appoggiare la crescita innanzitutto attraverso l’apporto di nuovi rilevanti mezzi propri, necessari per rafforzare il livello di patrimonializzazione e appunto per fornire le risorse necessarie per sostenere le strategie di crescita adottate. Dopo l’incremento di Capitale posto in essere a cavallo tra la fine del 2013 e l’inizio del 2014 (che ha complessivamente comportato un incremento del Patrimonio, tra valore nominale delle azioni sottoscritte e sovrapprezzo, per 7 milioni di Euro), a marzo 2014 è stato deliberato un ulteriore aumento di Capitale, mediante emissione di 141.176 nuove azioni per un controvalore complessivo (tra valore nominale e sovrapprezzo) di circa 6 milioni di Euro (in seguito sottoscritto e versato per un importo di 124.182 azioni ed un controvalore di poco inferiore a 5,3 milioni di Euro). Significativo anche il ricorso a nuove alternative fonti di finanziamento, quali appunto i prestiti obbligazionari emessi nel corso del 2014, strumenti che se da un lato hanno reso possibile la raccolta di significativi mezzi, dall’altro hanno permesso a DEDAGRUOP sia di rendersi meno dipendente dal credito bancario quanto di acquisire una maggiore visibilità sui mercati finanziari.

A fine esercizio emerge una *PFN* negativa per 38,6 milioni di Euro (era negativa per 20,2 milioni di Euro nel 2013), ovvero appesantita per circa 16,4 milioni di Euro rispetto all’esercizio precedente. Si ravvisa peraltro come DEDAGROUP abbia posto in essere azioni mirate a favorire una migliore distribuzione del debito finanziario tra il breve ed il M/L termine. Se infatti la *PFN di breve termine* appariva ridimensionata

per quasi 12 milioni di Euro (in virtù di una forte contrazione del passivo bancario corrente), la *PFN di M/L termine*, negativa per “soli” 1,7 milioni di Euro a fine 2013, risulta negativa per 31,9 milioni di Euro. L’analisi dei rapporti *PFN/EBITDA* (3,09) e *PFN/P.N.* (1,59), peraltro entrambi in miglioramento rispetto all’esercizio precedente, evidenzia in ogni caso come, a livello consolidato, DEDAGROUP sia caratterizzata a fine 2014 da un equilibrio finanziario sufficiente ancorché perfettibile in ottica futura.

Analogo, nel corso dell’esercizio 2014, l’andamento di fonti ed impieghi con riferimento alla sola capogruppo DEDAGROUP S.p.A. Si rileva infatti una marcata crescita del *Capitale Immobilizzato* (per oltre 12 milioni di Euro) soprattutto a fronte delle nuove partecipazioni acquisite (IDEA FUTURA, A SOFTWARE FACTORY) ed in ragione dell’acquisizione di una quota di maggioranza in PITECO, ma anche in ragione dei nuovi investimenti posti in essere in software ed in “soluzioni proprietarie”. Decisamente più contenuta la variazione che caratterizza il *CCN operativo* a fronte di una crescita più o meno identica di attivo e passivo corrente. La crescita del *Capitale Immobilizzato* si riflette pertanto in una crescita del *Capitale Investito* che passa dai 47,8 milioni di Euro del 2013 ai 59 milioni di Euro di fine esercizio 2014. Dal lato delle fonti si evince la crescita del *Patrimonio Netto*, passato da 17,8 milioni di Euro a 20,8 milioni di Euro in virtù dei nuovi mezzi propri immessi dalla proprietà. In ordine a DEDAGROUP S.p.A. emerge una *PFN* negativa per 38,2 milioni di Euro (era negativa per 30 milioni di Euro nel 2013), ovvero appesantita per circa 8 milioni di Euro rispetto all’esercizio precedente. L’analisi degli indici *PFN/EBITDA* (8,70) e *PFN/P.N.* (1,84), entrambi in leggero peggioramento rispetto all’esercizio precedente, evidenzia come la struttura finanziaria della capogruppo sia caratterizzata da un minor equilibrio rispetto al Gruppo nel suo complesso. Opportuno in ogni caso tenere in considerazione come la *PFN* proposta sconti le significative posizioni debitorie infragruppo; senza di esse la stessa risulterebbe negativa per 27,2 milioni di Euro, andando a prefigurare una situazione senz’altro meno penalizzante.

Fattori di Rating

Relazioni creditizie a breve termine

In merito alla relazioni creditizie a breve termine, non emergono elementi di palese pregiudizio nei confronti del soggetto esaminato, il quale mantiene un comportamento commerciale improntato su un' assoluta correttezza.

Dal punto di vista commerciale il Gruppo DEDAGROUP non è esposto ad un elevato rischio di credito, anche in ragione della strategia adottata che prevede procedure formalizzate di valutazione ed affidamento dei partner commerciali. Ciò si ravvisa anche dalla percentuale, solitamente piuttosto contenuta, dei crediti insoluti in portafoglio. Se in merito alle commesse con il settore "privato" tale affermazione assume ancora più valore, qualche problema in più è da annotare in merito alle commesse chiuse con il settore "pubblico". In merito ai pagamenti, l'azienda si caratterizza per essere considerata sul mercato quale ottimo pagatore; è solita adottare tempistiche molto ravvicinate (30/60 gg.) con i fornitori ritenuti più strategici e caratterizzati in genere da elevato potere contrattuale, mentre talvolta è solita adottare tempistiche maggiormente comode con i fornitori ritenuti meno importanti.

Nel complesso DEDAGROUP si configura quale iniziativa caratterizzata dall'assenza di rilevanti problematiche a livello di liquidità (a tal proposito l'adozione del sistema di "cash pooling" all'interno del Gruppo favorisce una più efficace gestione dei mezzi liquidi, limitando al minimo il verificarsi di possibili tensioni). Eventuali momenti caratterizzati dalla disponibilità di minori mezzi liquidi potrebbero verificarsi sul finire degli esercizi (novembre/dicembre), dato che il monte crediti commerciali, a fronte di un'effettiva stagionalità in alcuni comparti specifici, tende ad essere più elevato proprio in questa parte dell' anno.

DEDAGROUP è in ogni caso realtà adeguatamente supportata dal sistema creditizio sia nel breve che nel medio - lungo periodo. Complessivamente si evidenzia un utilizzo medio dei fidi concessi nel corso del 2014 privo di particolari tensioni.

Fattori di Rating

Qualità del management

Il giudizio sul management è ampiamente positivo, sia in termini di elevata competenza tecnica che gestionale. La prontezza nel sapere cogliere nel migliore dei modi le opportunità offerte da un mercato comunque non semplice ed in costante mutazione, la capacità di delineare strategie che sappiano garantire all'azienda un costante vantaggio competitivo non solo nel presente, ma anche e soprattutto nel M/L termine, l'oculata gestione del processo di ristrutturazione ed integrazione posto in essere in riferimento a DDway ma anche al Gruppo nel suo complesso e la capacità di favorire un positivo sviluppo internazionale del business risultano essere punti chiavi fondamentali per il successo di DEDAGROUP.

La leadership conferisce particolare rilevanza al fattore umano, impegnandosi per instaurare in azienda un clima positivo e costruttivo, affinché tutti si impegnino per l'obiettivo comune, ossia lo sviluppo e la crescita dell'impresa.

Informazioni

Informazioni

Profilo societario

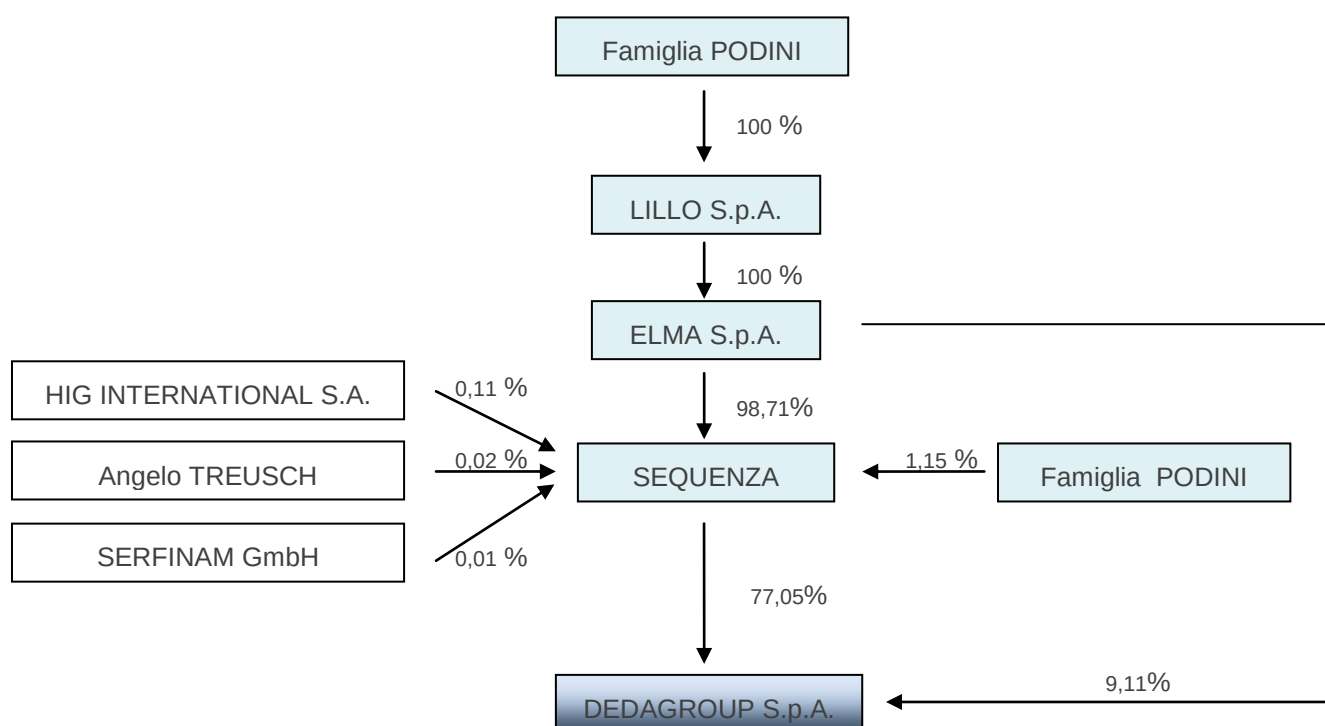
Anagrafica

Denominazione	DEDAGROUP
Indirizzo	Località Palazzine 120 (Gardolo) – Trento (TN)
Telefono	+39 0461 997111
Fax	+39 0461 997110
Indirizzo Internet	http://www.dedagroup.it
E-mail	info@dedagroup.it
E-mail certificata	DEDAGROUP@LEGALMAIL.IT
Forma giuridica	SOCIETA' PER AZIONI
Stato Attività	Operativa
Data costituzione	19/11/2001
Data inizio attività	19/11/2011
Capitale sociale versato	1.309.182,00
Numero Rea / registrata il	TN 175519, iscritta il 30/11/2001
Codice fiscale	01763870225
Partita IVA	01763870225
Codice Istat	62.09.09
Codice Nace	62.01
Codice Rae	830
Codice Sae	430
Numero uffici sedi secondarie	21

Proprietà

Il Capitale Sociale risulta attualmente deliberato per 1.409.182 Eur e sottoscritto e versato per 1.309.182 Euro. Esso risulta composto da un egual numero di azioni ordinarie, ognuna delle quali del valore nominale di 1 Euro.

Già sottoscritto e versato per 961.600 Euro, in data 10 dicembre 2012 veniva deliberata dall'Assemblea un aumento di Capitale per complessivi 46.875 Euro (con un sovrapprezzo di 1.453.125 Euro, tale da configurare un aumento di mezzi propri per complessivi 1,5 milioni di Euro), operazione di fatto finalizzata all'entrata nella compagine sociale di VAR GROUP S.p.A. (società riconducibile al Gruppo SESA, quotato presso la Borsa Valori nazionale e leader in ambito nazionale nel campo della distribuzione di soluzioni IT a valore per le imprese). Tale aumento di Capitale veniva sottoscritto e versato dalla stessa VAR GROUP nel gennaio 2013. Al termine di tale operazione il Capitale Sociale risultava quindi pari a 1.008.475 Euro. In data 25 novembre 2013 veniva deliberato dall'Assemblea un nuovo aumento di Capitale, attraverso l'emissione di 176.525 mila nuove azioni, con un sovrapprezzo complessivo di 6.884.475 Euro (tale da configurare un aumento di mezzi propri per complessivi 7.061.000 Euro). Una parte di tale aumento di capitale (ovvero 153.139 azioni, con un sovrapprezzo di 5.972.421 Euro, per un'immissione di nuovi mezzi propri per complessivi 6.125.560 Euro) è stata sottoscritta e versata già nel dicembre 2013. La restante parte (23.386 azioni, per un'immissione di nuovi mezzi propri, in virtù del sovrapprezzo, per complessivi 935.440 Euro) è stata invece sottoscritta e versata nel corso del gennaio 2014.

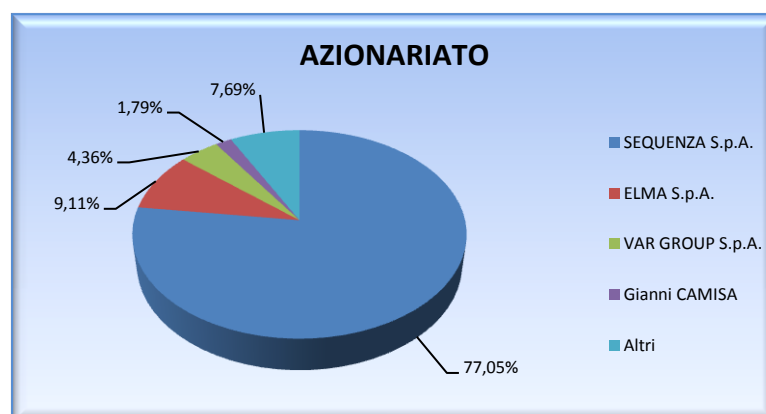


A marzo 2014 è stato infine deliberato un ultimo aumento di Capitale, mediante emissione di 141.176 nuove azioni per un controvalore complessivo (tra valore nominale e sovrapprezzo) di circa 6 milioni di

Euro. Tale aumento è stato di fatto sottoscritto e versato per un importo di 124.182 azioni. Opportuno sottolineare come, presumibilmente già entro fine 2015, SEQUENZA farà valere l'opzione in suo possesso andando a convertire integralmente il "prestito obbligazionario convertibile" da essa interamente sottoscritto nel corso del 2014 (per un corrispettivo di 5 milioni di Euro), con relativa sottoscrizione di nuove 100 mila azioni ordinarie; a fronte di tale operazione il Capitale risulterà deliberato, sottoscritto e versato per 1.409.182 Euro.

La proprietà di fatto è riconducibile alla famiglia PODINI, la quale in parte attraverso SEQUENZA S.p.A. (77,05%) ed in parte attraverso ELMA S.p.A. (9,11%) detiene attualmente il controllo dell' 86,16% dell' intero pacchetto azionario di DEDAGROUP.

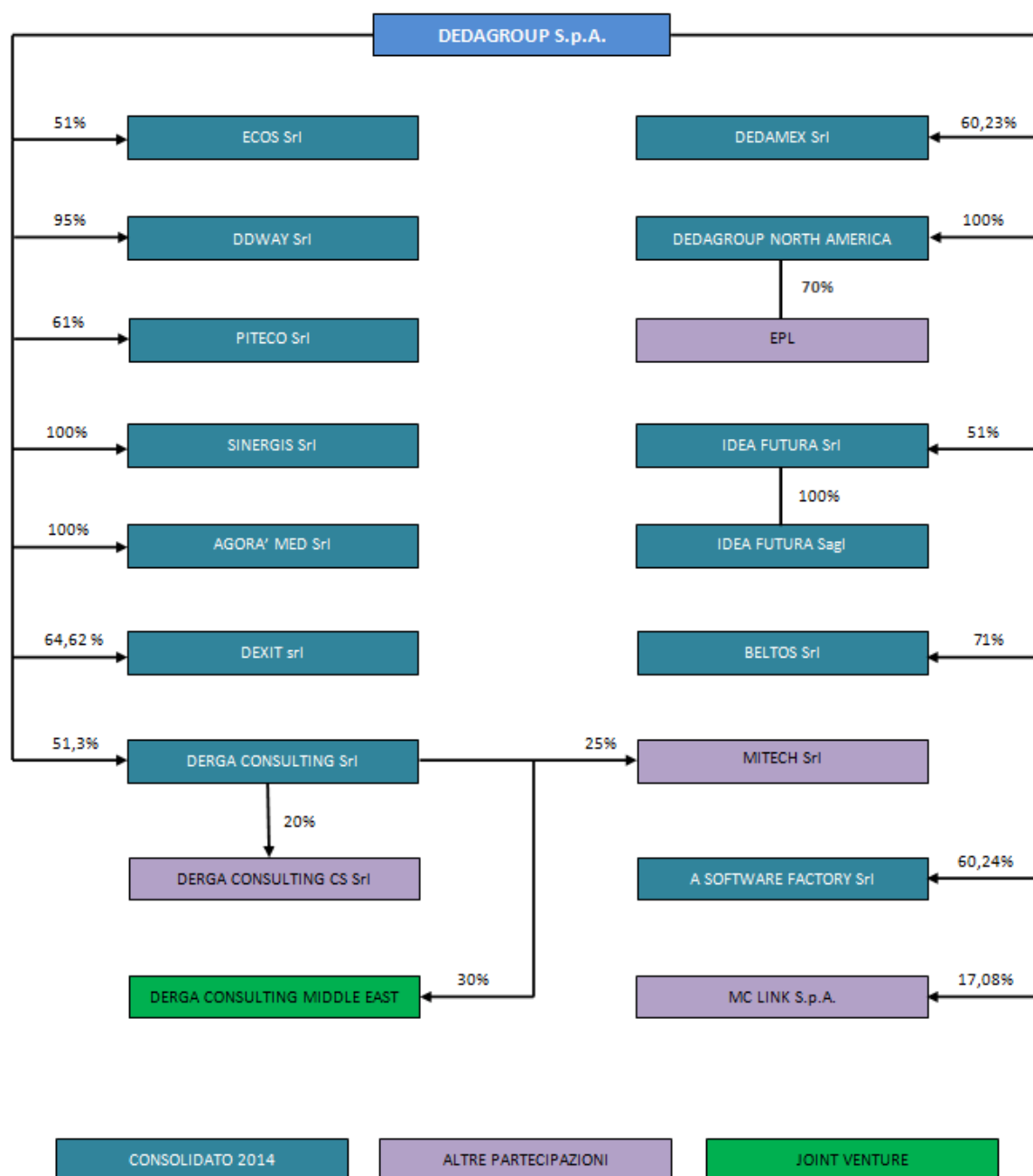
Formalmente azionista di riferimento risulta essere SEQUENZA S.p.A. (C.F. 02215750213), la quale detiene il 77,05% del pacchetto azionario. Con sede legale a Roma in Via Paolo di Dono 73, la società in esame opera principalmente quale holding e nel settore della logistica integrata, attività alle quali dal 2011 ha affiancato un'attività relativa alla produzione di energia da fonti rinnovabili. In merito al settore della logistica, SEQUENZA S.p.A. opera in qualità di "outsourcer" per la capogruppo di riferimento, ovvero LILLO S.p.A. (società che opera nel settore del commercio al dettaglio di prodotti alimentari e non, di largo e generale consumo, gestendo una catena di punti di vendita con filosofia "Hard Discount" in tutta Italia, caratterizzati da insegne "MD DISCOUNT" e "LD MARKET"). Più nel dettaglio SEQUENZA S.p.A. si occupa della gestione del processo di movimentazione e stoccaggio della merce all'interno dei tre centri distributivi di Gricignano d'Aversa (CE), Dittaino (EN) e Bitonto (BA). SEQUENZA S.p.A. è a sua volta caratterizzata da un Capitale Sociale sottoscritto e versato per 65 milioni di Euro; azionista di riferimento è ELMA S.p.A. (CCIAA di Bolzano REA n° 124094 – C.F. 01480200219), la quale controlla il 98,71% delle azioni. ELMA S.p.A. opera quale immobiliare/holding e fa direttamente riferimento alla LILLO S.p.A. (CCIAA di Caserta REA n° 144144 – C.F. 06744850634), direttamente ed interamente controllata da membri della famiglia PODINI. SEQUENZA S.p.A. è stata caratterizzata nell'esercizio 2014 da un utile netto di oltre 4,8 milioni Euro a fronte di ricavi per poco meno di 15,8 milioni di Euro (ovvero in crescita del 6,7% rispetto all' esercizio precedente) e di una marginalità lorda prossima al 67%.



ELMA S.p.A. anch'essa riconducibile alla famiglia PODINI detiene un pacchetto azionario quantificabile in un 9,11%. Tra gli azionisti di minoranza segnaliamo la già citata VAR GROUP S.p.A. (C.F.

03301640482), entrata a far parte della compagine azionaria nel gennaio 2013; quest'ultima detiene il 4,36% delle azioni. Gianni CAMISA, attuale Amministratore Delegato di DEDAGROUP, detiene un pacchetto azionario pari all' 1,79% del Capitale Sociale. Figurano infine soci di minoranza (altri amministratori della società, ex-amministratori e soci terzi) che complessivamente detengono il restante 7,69% del Capitale.

Gruppo e Partecipazioni



▪ **Variazioni avvenute nel 2014 (ed in questi primi mesi del 2015) in merito al perimetro di consolidamento**

- E' stata definitivamente alienata la partecipazione (36%) in DELISA SUD Srl (C.F. 04834560825). Nel primo semestre 2013 si era provveduto allo scorporo (a favore di DEDAGROUP S.p.A.) del ramo d'azienda "laboratorio sviluppo software PAL" da parte di DELISA SUD, società con sede in quel di Palermo (PA), nella quale, sino al 2012, DEDAGROUP S.p.A. figurava quale socio di maggioranza con una quota superiore al

50%. Tale operazione, che aveva portato alla cessione di un pacchetto di quote da parte di DEDAGROUP pari al 16%, ha reso possibile il pieno controllo da parte di DEDAGROUP stessa del succitato laboratorio (con relative risorse e know how) e dall'altro ha permesso la fuoriuscita di DELISA SUD dal perimetro di consolidamento (la controllata siciliana non era infatti ritenuta più strategica all'interno del piano di sviluppo di DEDAGROUP).

- A gennaio 2014 è stata acquisita (a fronte di un investimento di circa 300 mila Euro) una partecipazione dell' 80% in BELTOS Srl (C.F. 02042940508), società con sede a Pisa (PI). In seguito (aprile 2014) DEDAGROUP S.p.A. ha ceduto una quota pari al 9% del Capitale; ad oggi BELTOS è pertanto partecipata al 71%.
- In data 6 agosto 2014 DEDAGROUP S.p.A. ha ceduto il 3% delle quote in DDway alla controllante SEQUENZA; dopo tale operazione DEDAGROUP controlla DDway per il 95%. In seguito SEQUENZA ha ceduto l'intera partecipazione di minoranza in DDway (pari al 5%) all'Amministratore Delegato di DEDAGROUP, ovvero al Dott. Gianni CAMISA.
- In data 29 aprile 2014 DEDAGROUP S.p.A. ha acquisito da SEQUENZA quote in PITECO corrispondenti al 40% del Capitale, passando quindi da una partecipazione del 20% ad una partecipazione di controllo del 61%. A partire dall'esercizio 2014 PITECO è entrata pertanto all'interno del perimetro di consolidamento del Gruppo DEDAGROUP. A SEQUENZA permane una partecipazione di minoranza del 20%. L'operazione pocanzi descritta è stata portata a termine per un controvalore di 8,8 milioni di Euro (SEQUENZA ha peraltro rilevato una plusvalenza ammontante a 2,6 milioni di Euro circa).
- In data 29 giugno 2014 DEDAGROUP S.p.A. ha acquisito (a fronte di un corrispettivo di poco più di 400 mila Euro) il 51% delle quote di IDEA FUTURA Srl (C.F. 02047381203), società in essere dal 2000, con sede a Castenaso (BO) e rappresentante un nucleo di innovazione ed avanguardia nel mondo dei servizi e delle soluzioni web.
- In data 6 agosto 2014 è stato acquisito (investimento ammontante in 120 mila Euro) il 60,24% della società A SOFTWARE FACTORY Srl (C.F. 01261280620), attiva dal 2002 e con sede in provincia di Benevento.
- DERGA CONSULTING ha infine acquisito il 25% delle quote di MITECH Srl.

▪ ***Società partecipate da DEDAGROUP S.p.A.***

I. **DDway**

Società in essere dal febbraio '86, già denominata CSC ITALIA Srl, fungeva di fatto quale filiale italiana della multinazionale CSC – Computer Sciences Corporation. E' stata quindi

acquisita da DEDAGROUP a fine esercizio 2012, con relativa variazione della ragione sociale nell'attuale DDway Srl.. L'operazione aveva tratto origine dalla necessità da parte di CSC di disinvestire in alcune aree geografiche giudicate a bassa crescita e redditività e di cedere attività non più in linea con il proprio core business. Pertanto DEDAGROUP ha potuto acquisire una realtà, simile in termini di struttura ed organizzazione e con competenze complementari alle proprie (quindi strategiche per garantire a DEDAGROUP significative opportunità di crescita e sviluppo, nonché di internazionalizzazione in virtù della notorietà e della visibilità di cui gode a livello globale un'azienda quale CSC), ad un prezzo molto favorevole se posto in relazione all'effettivo potenziale di DDway.

Da considerare come CSC ITALIA Srl fosse una realtà caratterizzata da una gestione non propriamente efficiente, con rilevanti costi organizzativi tali da non permettere all'azienda di chiudere con margini reddituali positivi. In tale ottica, si è quindi reso necessario un profondo processo di ristrutturazione, tale da permettere a DDway di recuperare in termini di efficienza. Opportuno tenere in considerazione detto come a fronte di tale situazione di tensione economica la società fosse stata provvista (prima di portare a termine la cessione) dalla stessa CSC di una dotazione di cassa pari a 26,5 milioni di Euro (a titolo di versamento in conto capitale), somma ritenuta indispensabile per portare a termine con successo le operazioni di ristrutturazione interna sopra descritte; tale somma, in sede di bilancio consolidato, è stata iscritta da DEDAGROUP alla stregua di un "badwill" e progressivamente utilizzata nel triennio 2012/2014 a copertura delle perdite registrate da DDway (a fine esercizio 2014 tale fondo sarebbe ancora in essere per residuali 2,4 milioni di Euro circa).

Il piano di riorganizzazione è stato di fatto quasi interamente portato a termine con successo e, sino ad oggi, con contenuti contraccolpi a livello "sociale"; nel corso del 2014 ha portato all'uscita di altri 174, tra dipendenti e dirigenti (in ragione di ciò, l'organico è stato ridotto dai 937 dipendenti di inizio 2014 agli attuali 792 dipendenti di fine esercizio). Ad oggi emerge ancora un "surplus" di circa 86 dipendenti, per i quali è ancora in vigore un procedimento di Cassa Integrazione, peraltro in scadenza a luglio 2015 (giunti al termine del procedimento, circa una metà di essi dovrebbe decidere di lasciare l'azienda accettando di fatto un "nuovo" piano di incentivazione maggiormente favorevole promosso dall'azienda, mentre per una quarantina circa di dipendenti verrà posta in essere un'azione di mobilità). Sempre nel 2015 è prevista l'uscita dall'organico di 5 dirigenti. Opportuno sottolineare come DDway sia ad oggi fornita di un apposito fondo (ammontante a fine 2014 a 4,5 milioni di Euro, di cui 1,8 milioni di Euro circa accantonati nel corso del 2014), ritenuto dal management sufficientemente capiente per coprire i costi legati a queste ultime operazioni di riorganizzazione dell'organico che verranno poste in essere nel corso del 2015.

Oltre che a benefici in termini di minori costi del lavoro, la ristrutturazione ha comportato, e porterà sempre più nel prossimo futuro, anche ad una contrazione dei costi generali sostenuti dal Gruppo; ciò grazie, soprattutto, all'accorpamento in un'unica location delle sedi ridondanti delle diverse società, alla rinegoziazione dei contratti di locazione in essere nonché dei contratti di fornitura dei servizi generali. Se da un lato il piano di

ristrutturazione ha comportato un indubbio vantaggio in termini di minori costi, grazie alla predisposizione di una serie incisiva e pervasiva di iniziative di integrazione, DDway ha saputo mantenere vivi i rapporti in essere con tutti i vecchi clienti, acquistandone anzi decine nuovi, riscontrando conseguentemente una crescita dei ricavi stessi (nel 2013 DDway ha chiuso con un volume affaristico pari a 66,3 milioni di Euro, in crescita di circa il 10% rispetto al 2012).

Tornando al contesto di Gruppo, ricordiamo ancora una volta come l'operazione di acquisizione di DDway si sia rilevata strategica per DEDAGROUP ai fini del compimento del proprio piano di crescita. Infatti tale acquisizione ha portato in dote al Gruppo un ampio portafoglio clienti di primissimo piano nonché ha permesso a DEDAGROUP di potere acquisire un set di soluzioni software (in primis l'applicativo "Stealth", leader indiscusso nel comparto "fashion" e "retail") e competenze di industry di primo livello e complementari a quelle che già il Gruppo possedeva. Dal punto di vista competitivo, l'acquisizione di DDway ha di fatto permesso al Gruppo di entrare tra i primi 10 player nazionali nel mercato di riferimento oltre a garantire interessanti opportunità di sviluppo a livello internazionale. DEDAGROUP ha visto altresì incrementata la propria offerta al mercato.

In ordine al 2014 emerge come DDway abbia evidenziato un gran recupero rispetto all'esercizio precedente, tornando ad essere caratterizzata (dopo oltre 8 anni) da un margine operativo lordo positivo; emerge infatti un EBITDA positivo per 138 mila Euro confermando sull'intero esercizio i positivi segnali di recupero già evidenziati a fine 2013. Tale risultato è stato ottenuto nonostante una leggera contrazione (-1%) dei ricavi (passati dai 66,2 milioni di Euro del 2013 a 65,2 milioni di Euro), in ragione della positiva operazione di ristrutturazione e bilanciamento dei costi. Ulteriori operazioni di contenimento dei costi sono state poste in essere nel 2014 (con effetti dal 2015) con particolare riferimento all'armonizzazione dei trattamenti del personale allineandoli alle policy di Gruppo. Opportuno sottolineare come al 31 dicembre 2014 DDway disponesse di un backlog per circa 41 milioni di Euro.

II. PITECO

PITECO S.p.A. (C.F. 04109050965) - Planificazione TESoreria COmputerizzata, è una società con sede a Milano, attiva da più di 30 anni nel comparto della produzione di software per la gestione tesoreria aziendale (attività che, in virtù della crescita delle aziende e di una normativa sempre più stringente in merito ai sistemi di pagamento, sta diventando sempre più critica all'interno delle funzioni di staff). In tale mercato PITECO ricopre oggi una posizione di assoluta leadership incontrastata (detiene di fatto il 50% delle quote di mercato in termini di valore, con un unico potenziale concorrente, ovvero SAP, il quale risulta tuttavia svantaggiato in ambito nazionale dal presentare un prodotto, che a differenza di PITECO, non è stato appositamente studiato e sviluppato per il solo mercato italiano). PITECO con un portafoglio clienti di oltre 1.200 clienti tra cui molte tra

le principali società nazionali nei più diversi comparti industriali, rappresenta una vera potenza anche sotto l'aspetto affaristico/reddituale.

La società registra negli anni una graduale crescita della redditività dovuta al fatto che i canoni di manutenzione, peraltro interamente fatturati già nel mese di gennaio, aumentano in linea con la continua espansione della clientela a seguito dell'introduzione nelle aziende delle nuove tecnologie. E' altresì una realtà capace di generare flussi di cassa costantemente positivi per importi rilevanti, in ragione del completo ammortamento dei software di proprietà.

Nel corso del 2012, il Gruppo DEDAGROUP, che di fatto già gravitava in PITECO dal 2008 (con una quota di minoranza del 30%), ha deciso di far valere la propria opzione, ponendo in essere l'operazione di acquisizione del pacchetto di maggioranza delle quote di PITECO. L'operazione è stata portata a termine attraverso la società "veicolo" appositamente costituita ALTO Srl (C.F. 02767370212), realtà controllata per 66% da SEQUENZA S.p.A. (controllante di DEDAGROUP S.p.A.), per l' 8% dalla suddetta SAN MARCO IMMOBILIARE Srl, per il 7% dalla stessa DEDAGROUP S.p.A. e per il restante 19% da soci terzi (nella fattispecie per il 10% dal MEDIO CREDITO TRENTINO ALTO ADIGE e per il 9% da tre "vecchi" manager nell'ordine del 3% a testa). L'operazione è stata portata a termine per un corrispettivo pari a 34 milioni di Euro, importo finanziato per 12 milioni di Euro attraverso un finanziamento "senior" erogato da un pool di banche composto, per 3,4 milioni di Euro attraverso un finanziamento "vendor's loan" (ad oggi già estinto), per 3 milioni attraverso un finanziamento soci (2 milioni di Euro da parte di SEQUENZA e 250 mila Euro da parte di DEDAGROUP S.p.A. entrambi postergati rispetto al finanziamento bancario, e 750 mila Euro da parte dei rimanenti soci, da rimborsare nel corso del 2015), e per i restanti 15.550 mila Euro attraverso versamento del Capitale Sociale della stessa ALTO Srl. L'operazione è stata poi conclusa, a tutti gli effetti, in data 8 luglio 2013 con l'incorporazione di ALTO Srl nella controllata PITECO. Sempre nell'anno 2013 DEDAGROUP S.p.A. ha accresciuto la sua partecipazione in PITECO S.p.A. portandola dal precedente 7% al 21%, acquisendo da SEQUENZA S.p.A. un pacchetto di azioni pari al 14% del Capitale Sociale (nel frattempo SEQUENZA S.p.A. aveva a sua volta acquisito da SAN MARCO IMMOBILIARE l'intera sua partecipazione in PITECO S.p.A. pari all' 8% del Capitale Sociale) a fronte di un corrispettivo di circa 2,3 milioni di Euro. Dopo tale operazione PITECO era società controllata per il 60% da SEQUENZA, per il 21% da DEDAGROUP S.p.A., per il 10% dal MEDIO CREDITO TRENTINO ALTO ADIGE e per il restante 9% dai "vecchi" manager. Come già sottolineato, in data 29 aprile 2014 DEDAGROUP ha quindi acquisito da SEQUENZA quote in PITECO corrispondenti al 40% del Capitale, passando quindi da una partecipazione del 20% ad una partecipazione di controllo del 61%. In questi primi mesi del 2015, infine, da sottolineare l'uscita dalla compagine sociale di MEDIO CREDITO TRENTINO ALTO ADIGE, il quale ha ceduto le proprie azioni (pari al 10% del Capitale) a Marco ed a Maria Luisa PODINI (entrambi ora possessori del 4,5% delle azioni complessive) ed ai "vecchi" manager (che quindi hanno visto incrementata la loro partecipazione in PITECO al 10%).

Il consolidamento di PITECO porta in dote a DEDAGROUP uno straordinario portafoglio clienti, un potenziale di integrazione e di cross-selling molto interessante ed una performance passata e presente di assoluta incidenza. Si tenga presente come PITECO abbia chiuso il 2014 con un EBITDA di poco inferiore a 4,9 milioni di Euro (per una marginalità lorda superiore al 40%) a fronte di ricavi pari ad 11,6 milioni di Euro, ovvero incrementati del 7,1% rispetto all'esercizio precedente.

Opportuno infine sottolineare come nel 2015 PITECO è attesa da numerose operazioni significative che da un lato permetteranno all'azienda di disporre di una PFN sicuramente meno penalizzante e che, soprattutto, andranno ad impattare in modo significativo sul potenziale di sviluppo dell'azienda stessa. Innanzitutto, il finanziamento "senior" erogato nel 2012 da un pool di banche, finalizzato a favorire l'acquisizione da parte del Gruppo DEDAGROUP/SEQUENZA della maggioranza in PITECO, in essere a fine 2014 per circa 9 milioni di Euro, è stato estinto e "compensato" dall'accensione di un nuovo mutuo, per importo di circa 7 milioni di Euro e soprattutto caratterizzato da condizioni estremamente più favorevoli. Prossimamente verranno altresì rimborsati il finanziamento verso soci (750 mila Euro) ed il finanziamento postergato verso DEDAGROUP (250 mila Euro), anche essi risalenti al 2012 e relativi all'operazione di acquisizione della maggioranza in PITECO. A fine luglio 2015 verrà quindi finalizzata l'entrata in Borsa di PITECO, il cui titolo verrà collocato presso il mercato AIM della Borsa Italiana. L'operazione verrà di fatto effettuata in due step: il primo prevede la collocazione di "nuove" azioni sul mercato per un corrispettivo pari a circa 8,5 milioni di Euro (di cui 5 milioni di Euro destinati ad "Investitori Istituzionali" e 3,5 milioni di Euro destinati al mercato retail), il secondo passo prevede un'offerta di vendita da parte di SEQUENZA (per circa 1,5 milioni di Euro) e da parte di Marco e Maria Luisa PODINI di parte dei loro pacchetti azionari. Al termine di tale processo DEDAGROUP manterrebbe in ogni caso la maggioranza di PITECO (52% circa), mentre il flottante collocato sul mercato azionario rappresenterebbe circa il 20% del Capitale. Ultima operazione prevista riguarda l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile per un corrispettivo di 5 milioni di Euro, di cui 3 milioni di Euro destinati ad investitori istituzionali e 2 milioni di Euro destinati a SEQUENZA (sottoscrivibili di fatto attraverso la conversione del credito postergato vantando da quest'ultima verso PITECO stessa). Tutte le operazioni sopra descritte dovrebbero permettere l'entrata nelle casse di PITECO di nuova liquidità per 13,5 milioni di Euro, andando a configurare una PFN complessiva sicuramente meno penalizzante rispetto all'attuale ma soprattutto garantendo all'azienda la possibilità di andare a supportare un corposo piano di investimenti già preventivato dal management al fine di una ulteriore crescita nel prossimo futuro sia in ambito nazionale (attraverso uno sviluppo delle attività interne ma anche grazie alla mirata acquisizione di interessanti realtà sul mercato) ma soprattutto in ambito internazionale (con particolare riguardo al mercato americano, sul quale di fatto PITECO già opera ma caratterizzato da un rilevante potenziale affaristico).

III. DERGA CONSULTING

DERGA CONSULTING rappresenta uno dei tre primi partners italiani di SAP. In particolare è il primo partner in assoluto per il mercato mid-market (particolarmente rilevante l'esperienza maturata nel settore "food&beverage"). A sua volta DERGA CONSULTING controlla il 20% di DERGA CONSULTING CS Srl (C.F. 04472330655), società con sede a Battipaglia (BA) e che di fatto si occupa di presidiare il mercato locale.

Il 2014 si è rilevato un ulteriore anno in decisa crescita, che ha anche posto le basi per un 2015 in ulteriore espansione (sulla base dei numerosi e prestigiosi progetti acquisiti nel corso del 2014). L'esercizio è stato chiuso con ricavi totali per 16 milioni di Euro, in crescita del 10% rispetto all'esercizio precedente (ed in linea con quanto predisposto in sede di budget l'anno scorso), e con un EBITDA superiore a 900 mila Euro. Il 2015 beneficerà del consistente backlog proveniente dal 2014 ed anche dalla partenza delle operazioni di DERGA MIDDLE EAST a Dubai ed in Arabia Saudita. A fine 2014 la società disponeva di un backlog per 17,9 milioni di Euro.

DERGA CONSULTING MIDDLE EAST è realtà nata nell'agosto 2014 dalla joint venture tra DERGA CONSULTING e MDS TECH (Gruppo MIDIS), società punto di riferimento per l'ICT in Medio Oriente con oltre 150 aziende associate e più di 3500 collaboratori in tutto il mondo. DERGA CONSULTING MIDDLE EAST, con sede principale a Dubai negli Emirati Arabi Uniti, si occupa di consulenza e implementazione di soluzioni SAP (ERP, Business Intelligence, mobilità, Cloud, ecc.) in Medio Oriente, per industrie operanti in diversi ambiti, quali largo consumo, metalmeccanico, chimico, servizi e utilities. Nei primi mesi del 2015 DERGA CONSULTING MIDDLE EAST ha siglato i primi progetti inerenti l'implementazione della soluzione SAP presso importanti clienti locali per un valore di oltre 2 milioni di Dollari.

IV. DEDAMEX

DEDAMEX, costituita nel 2009, ha rappresentato di fatto il primo passo verso un'effettiva internazionalizzazione da parte di DEDAGROUP. Ad oggi DEDAGROUP controlla il 60,23% di DEDAMEX (percentuale incrementata nel corso del 2013), mentre il restante 39,77% fa capo a SIMEST, società che fornisce assistenza alle imprese italiane nel processo di internazionalizzazione (entro il 2017 DEDAGROUP dovrà in ogni caso rilevare l'intera partecipazione di SIMEST).

DEDAMEX, che oggi si articola su tre diverse sedi (Durango, Guadalajara e Città del Messico) ed è di fatto completamente autonoma da un punto di vista manageriale, commerciale e tecnico (mentre per quanto riguarda le attività di marketing ha potuto contare sull'appoggio della capogruppo), è sorta con lo specifico obiettivo di localizzare prima e commercializzare poi, all'interno del mercato messicano, il software "BankUp", ovvero un core system bancario in grado di gestire tutti i processi back office e front office di una banca multicanale. In tal senso si osserva come il mercato messicano emerga

quale ricco di opportunità in relazione ad un'economia generale in tendenziale crescita, alla forte presenza di banche di credito cooperativo (cliente target per tale programma) ed alla necessità (fattore espressamente richiesto dalla banca centrale messicana in cambio dell'avvenuta estensione della garanzia sui depositi anche per gli istituti bancari di credito cooperativo) di quest'ultime di dotarsi di strumenti innovativi che possano garantire maggiore efficienza in termini di gestione dei flussi informativi.

Ad oggi DEDAMEX, struttura caratterizzata da una cinquantina di dipendenti e capace di operare per conto delle banche clienti quale effettivo "centro di outsourcing" (oltre alla dotazione del software effettua in prima persona anche le operazioni di migrazione), vanta in portafoglio una decina di clienti medio/grandi (tra i quali figura la CAJA POPULARES DI GUADALAJARA) nonché altri 30/40 banche di dimensioni maggiormente contenute. Nel corso del 2013 DEDAMEX era stata in grado di acquisire importanti commesse su nuovi clienti; in particolare erano stati conclusi accordi con la COOPDESARROLLO (tra le principali casse popolari messicane) e con numerose Casse Rurali, tra cui la CAJA HERENCIA RURAL DE MORELIA, la CAJA TEPORAKAS DE GUERRERO di Chihuahua e la CAJA SOLIDARIA VICENTE GUERRERO di Durango. Nel settore delle "Cajas Populares" si era realizzata un'importante fusione tra 4 diverse piccole banche. Da ultimo DEDAMEX aveva acquisito un progetto, sempre basato sulla piattaforma "BankUp", per realizzare il sistema informativo di una società finanziaria di Città del Messico, specializzata nell'emissione di carte di debito e credito multi circuito.

Nel 2014 l'attività di DEDAMEX si è rilevata particolarmente vivace, ed anche maggiormente interessante sotto l'aspetto dei volumi affaristici realizzati. Ora la società messicana è completamente autonoma nell'acquisizione e gestione di progetti complessi sul mercato messicano. In ottica futura DEDAMEX potrà altresì contare su importanti sinergie con la società americana neo-acquisita EPL.

V. DEDAGROUP NORTH AMERICA

Nel novembre 2013 è stata costituita la DEDAGROUP NORTH AMERICA Inc. con sede operativa a New York, seconda consociata estera (dopo la messicana DEDAMEX), controllata al 100%. Di fatto tale operazione è da ricollegare alla volontà di approcciare il mercato americano delle piccole banche di credito cooperativo, ovvero le "Credit Unions" con il prodotto "BankUp" già con successo commercializzato in ambito nazionale, in alcuni Paesi dell'Est Europa ed infine esportato con successo in Messico. Trattasi di un bacino potenziale di circa 15 mila clienti (circa 7 mila "Credit Unions" più altrettante "Local Community Banks", ovvero piccole "banche popolari"), caratterizzate da 100 milioni di conti correnti e con una penetrazione pari al 40% della popolazione USA economicamente attiva. In tale ottica DEDAGROUP ha stretto un rapporto privilegiato con una delle Federazioni delle Credit Unions locali, ovvero la NATIONAL FEDERATION OF COMMUNITY DEVELOPMENT CREDIT UNIONS, importante organismo federativo che conta circa 250 "Credit Unions". E' stato con essa siglato un accordo finalizzato alla realizzazione di quattro progetti pilota presso "Credit Unions" associate, nel dettaglio la

LOWER EASTSIDE PEOPLE'S CREDIT UNION e la NEIGHORHOOD TRUST FEDERAL CREDIT UNION di New York, la ASI FEDERAL CREDIT UNION di New Orleans e la CARTER FEDERAL CREDIT UNION di Shreveport (Louisiana).

Doveroso sottolineare come, al fine di velocizzare il processo di penetrazione del mercato statunitense, nel corso dei primi mesi del 2015, DEDAGROUP NORTH AMERICA ha acquisito il 70% delle quote di *EPL Inc.*, società da oltre 35 anni al servizio del mercato delle credit unions accompagnandole nel loro percorso di innovazione e rinnovamento tecnologico attraverso il prodotto di punta "i-POWER", una suite completa che copre l'intera operatività di questa tipologia di istituti bancari. Un accordo dal quale, grazie all'apporto di capitali e tecnologia da parte di DEDAGROUP, EPL esce rafforzata. La società serve una novantina clienti dalle sedi di Birmingham (Alabama) ed Honolulu (Hawaii) e dai data center di Atlanta e Dallas, con un fatturato di 16 milioni di Euro. Per DEDAGROUP l'operazione permette di ampliare il potenziale bacino d'utenza servito, contemplando non solo le credit unions ma anche altri intermediari finanziari statunitensi con una possibile penetrazione anche del mercato latino-americano. I vecchi soci (dal 1977, anno della sua fondazione, la società appartiene a 7 credit unions e ad una lega di credit unions), mantengono il 30% delle quote. Tale operazione, come già evidenziato, è finalizzata a favorire ed a dare nuovo slancio alla strategia di penetrazione del mercato bancario centro-nord americano. Si tenga presente come nel corso del 2014 le operazioni americane del Gruppo (ovvero quelle sviluppate in America Centrale e negli USA) hanno sviluppato complessivamente ricavi per 4 milioni di Euro (nel 2013 erano pari "solamente" ad un milione di Euro). I driver di tale performance positiva sono da ricercare nel raggiungimento della piena maturità operativa e commerciale da parte di DEDAMEX, ma anche dall'inizio delle operazioni commerciali di DEDAGROUP NORTH AMERICA. In termini di marginalità si può osservare come le due aziende abbiano fatto registrare una performance decisamente positiva, attestando su di un MOL superiore a 400 mila Euro.

VI. BELTOS

A gennaio 2014 è stata acquisita una partecipazione dell' 80% in BELTOS Srl (C.F. 02042940508), società con sede a Pisa (PI), la quale opera sul territorio toscano, con un portafoglio clienti di elevato standing, offrendo soluzioni e servizi nel comparto della business intelligence, del "cloud" e dell'outsourcing. La clientela è data da primarie aziende multinazionali italiane e globali, con particolare presenza nel comparto manifatturiero e del fashion. In seguito (aprile 2014) DEDAGROUP ha ceduto una quota pari al 9% del Capitale; ad oggi BELTOS è pertanto partecipata per il 71%.

Il 2014 ha visto il pieno consolidamento dell'azienda. L'azienda toscana ha infatti chiuso con ricavi in decisa crescita (1,8 milioni di Euro, contro un milione circa dell'esercizio 2013) ed un margine operativo lordo positivo, dopo meno di due anni di piena operatività. In ordine al 2015 viene indicato un backlog ammontante ad 1,1 milioni di Euro circa

VII. IDEA FUTURA

In data 29 giugno 2014 DEDAGROUP ha acquisito il 51% delle quote di IDEA FUTURA Srl (C.F. 02047381203), società in essere dal 2000, con sede a Castenaso (BO) e rappresentante un nucleo di innovazione ed avanguardia nel mondo dei servizi e delle soluzioni web. Particolarmente importante la soluzione “FlexCMP”, ovvero un’ integration platform ed un potente “Content Management System” che permette la “webizzazione” di qualsivoglia sistema legacy e la sua “mobilitazione” su device di ultima generazione. Tale potente ed innovativa piattaforma ha permesso ad IDEA FUTURA di gestire progetti di integrazione sui più diversi segmenti di business, dalla P.A. locale alla Grande Distribuzione, alle aziende di servizi. IDEA FUTURA ha chiuso il 2014 con un EBITDA positivo per 221 mila Euro a fronte di ricavi di poco inferiori ad 1,3 milioni di Euro; l’utile netto è stato pari a 35 mila Euro. In prospettiva futura IDEA FUTURA dovrebbe garantire una spinta importante per lo sviluppo del business del “digitale” in collaborazione con AGORA’ MED, BELTOS ed ECOS.

A sua volta IDEA FUTURA controlla il 100% di IDEA FUTURA Sagl (costituita nel 2013), società svizzera con sede in quel di Lugano. Tale partecipazione fornisce la possibilità a DEDAGROUP di agire all’interno di un importante mercato quale quello elvetico (il potenziale del territorio svizzero è ampio e robusto, inoltre la marginalità media dei progetti esteri è certamente superiore a quella domestica). Ovviamente è anche un’opportunità per aprire nuovi canali di vendita (favorisce il cross selling all’estero) e di supporto ad altre soluzioni del Gruppo che hanno già dimostrato fuori dai confini nazionali di essere pienamente globali (“Stealth” o le soluzioni di PITECO ad esempio, o SAP gestito da DERGA).

VIII. A SOFTWARE FACTORY

In data 6 agosto 2014 il Gruppo ha acquisito il 60,24% della società A SOFTWARE FACTORY Srl (C.F. 01261280620), attiva dal 2002 e con sede in provincia di Benevento. Tale acquisizione è importante, non tanto per i volumi vantati dall’azienda e per il rilevante numero di clienti nel segmento della P.A. locale, quanto piuttosto per le elevate competenze in materia di sviluppo delle nuove piattaforme software per la P.A. locale ed in materia di domini applicativi.

IX. SINERGIS

SINERGIS ha grandi competenze nel campo dell’informazione geografica, degli “open geo data”, della gestione di database geografici complessi. A queste storiche competenze, negli ultimi anni si sono affiancate competenze nel mondo della gestione delle reti tecnologiche (energia, fibra ottica, distribuzione di gas ed acqua), particolarmente appetibili in ottica futura.

L'azienda mira a sfruttare sempre di più le sinergie con le altre aziende del Gruppo, per promuovere un'offerta integrata e ad alto valore aggiunto nei comparti di riferimento, ovvero soluzioni territoriali regionali e locali. L'obiettivo è sfruttare al meglio le possibilità che nasceranno dall'implementazione della "Agenzia Digitale Italiana". SINERGIS ha sfiorato nel 2014 un risultato netto positivo dopo diversi esercizi caratterizzati da difficoltà a livello reddituale (si auspica una performance positiva nel 2015). I ricavi si sono attestati su di un valore pari ad 8,8 milioni di Euro con un MOL in deciso incremento pari a 430 mila Euro. I buoni risultati sono da attribuire a due fattori: la decisa spinta commerciale verso settori a maggiore crescita (in particolar modo indirizzando la propria attività verso le iniziative chiave dell' "Agenda Digitale", come la gestione del territorio, la fiscalità locale, la gestione integrata dei processi amministrativi per le pratiche edilizie, il monitoraggio territoriale ed ambientale, ma anche verso aree altamente innovative quali la gestione delle reti tecnologiche di azienda multi-utilities attraverso le piattaforme di geo-referenziazione) e la disponibilità di soluzioni GIS di avanguardia in alcuni segmenti chiave dei mercati serviti. In ordine al 2015 viene indicato un backlog per 6,3 milioni di Euro.

X. DEXIT

Nel corso del 2012 si era avuto un rafforzamento di DEDAGROUP S.p.A. in DEXIT, società controllata che gestisce, a seguito di una gara bandita nel corso del 2010, la flotta di apparecchiature per l'informatica individuale della Provincia Autonoma di Trento (ed anche di molti altri clienti ed Enti non necessariamente collegati con la Provincia stessa). DEDAGROUP, a seguito della decisione del socio ALDEBRA S.p.A. di cedere una parte consistente della sua partecipazione (pari al 14,52%) in DEXIT, aveva esercitato nel corso del 2012 il suo diritto di opzione portando quindi la quota di partecipazione all' attuale 64,62% (a fronte di un investimento di 590 mila Euro).

La società in esame appare impegnata in un percorso di espansione territoriale, facendo leva sulle opportunità derivanti dalla partecipazione al Gruppo (sta infatti partecipando a numerose gare in collaborazione con altre realtà della galassia DEDAGROUP). DEXIT ha registrato nel 2014 una performance positiva (EBITDA pari 900 mila Euro circa) pur a fronte di volumi affaristici in leggera flessione rispetto al 2013 (ovvero ricavi pari a 8,2 milioni di Euro, dato inferiore rispetto ai 9 milioni di Euro del 2013 e rispetto ai 9,5 milioni di Euro preventivati in sede di budget). Dimostra in ogni caso un'ottima capacità di gestione del parco installato e una buona efficienza operativa sui servizi erogati. In ordine al 2015 viene indicato un backlog per 9,2 milioni di Euro.

XI. ECOS

ECOS è la società del Gruppo attiva nel segmento della "business analytics" e della "business intelligence" (ha tra l'altro affiancato all'esperienza in ambito di "controlling",

“reporting” e “datawarehouse”, anche competenze di “analytics evolute” in ambito di pianificazione, simulazione e “big data”), comparto interessante in termini di dinamismo nell’innovazione, competenza e tecnologia e quindi con significative possibilità di crescita. ECOS in tale mercato rappresenta uno dei player primari.

ECOS lavora con primari gruppi industriali nazionali, pubblici privati, nei settori della sanità, del manufacturing, della grande distribuzione. Appare sempre più in grado di offrire soluzioni “pre configurate” su piattaforme tecnologiche di avanguardia le quali permettono ai clienti di gestire in modo ottimale il loro “forecasting” e “planning economico”, finanziario ed industriale. Così come altre aziende del Gruppo, anche ECOS sta sfruttando importanti sinergie con DDway: nel corso del 2013 ECOS ha sviluppato “FashionInsight” per “Stealth”, ovvero ha sviluppato un cruscotto di performance management che consente alle evolute funzionalità di business intelligence di “Stealth” di affiancare un sistema di reporting anche “mobile” (iPad) fondamentale per distribuire il controllo delle informazioni nelle reti vendita. Inoltre ECOS sta collaborando con la divisione “banche” e con la divisione “International business” del Gruppo per la realizzazione dei moduli di intelligence da integrare con la soluzione “BankUp” di prossimo inserimento sul mercato americano.

Nel 2014 ECOS ha contribuito allo sviluppo dei mercati banking, fashion, insurance ed ha integrato le proprie soluzioni e competenze in ambito “treasury and cash management”. Il 2014 si è rilevato un anno di stabilizzazione anche se con qualche criticità in termini reddituali. I ricavi sono risultati in flessione ed i margini in leggera contrazione (3,1 milioni di Euro di ricavi con un EBITDA pari a “soli” 132 mila Euro); l’esercizio è stato dedicato agli investimenti in soluzioni “pre-configurate” a servizio di alcuni mercati (“fashion” e “banking insight” o “HR insight”). Si sono altresì affrontati alcuni progetti critici che hanno negativamente influito sulle marginalità. Sul finire del 2014 sono state comunque poste in essere azioni correttive per stimolare le vendite, operare un controllo più puntuale delle commesse e dell’efficienza interna e per promuovere la vendita delle soluzioni “pre-configurate” che presentano un profilo di marginalità decisamente superiore rispetto ai servizi custom.

XII. AGORA' MED

AGORA' MED è una società in grado di fornire “soluzioni web-based” per supportare strategie di digitalizzazione dei modelli di business, non solo in chiave di comunicazione marketing digitale, ma anche in chiave di multicanalità (programmi di “rewarding”, sistemi di “mobile payment”, “e-commerce”, “social commerce”).

AGORA' MED già nel corso del 2013 aveva dimostrato di sapere cogliere le opportunità di integrazione e di espansione offerte dalla nuova configurazione del Gruppo, contribuendo tra l’altro in modo attivo a molte trattative, gare ed opportunità sui mercati presidiati.

AGORA' ha vissuto un 2014 caratterizzato da un grande fermento di attività legate alla maturazione del "Digital Business" al quale ha dato un contributo fondamentale, integrando la propria offerta con quella di IDEA FUTURA. Ciò ha permesso ad AGORA' di consolidare i risultati del 2013, conseguendo ricavi per 1,4 milioni di Euro (contro un milione di Euro circa del 2013), e conseguendo un visibile miglioramento delle marginalità (EBITDA pari a 120 mila Euro, mentre era negativo nel 2013). E' previsto per il 2015 un ulteriore consolidamento e miglioramento reddituale, in forza dei numerosi progetti in corso, di una ancora maggiore integrazione con le altre unità del Gruppo e del formidabile sviluppo che ci si attende dal mondo del "Digital Business". A fine 2014 la società disponeva di un backlog per circa 800 mila Euro.

Informazioni

Profilo economico-finanziario

- Bilancio riclassificato DEDAGROUP S.p.A.

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE						
Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile						
IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO						
Conto Economico riclassificato	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	% su valore della produzione	Medie settoriali 2014	2014/2013 (%)
Ricavi	61.649	76.262	87.881	96,56%	99,36%	15,24%
+ Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	0	0	0	0,00%	0,03%	n.d.
+ Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	1.035	3.553	3.017	3,31%	0,38%	-15,09%
+ Contributi in conto esercizio	163	53	116	0,13%	0,23%	118,87%
= Valore della produzione	62.847	79.868	91.014	100,00%	100,00%	13,96%
- Acquisti	25.972	37.034	48.888	53,71%	7,34%	32,01%
+ Variazione materie prime	453	147	1.367	1,50%	-0,03%	829,93%
- Spese per servizi e godimento beni di terzi	14.382	15.489	15.973	17,55%	46,80%	3,12%
= Valore Aggiunto	22.946	27.492	27.520	30,24%	45,83%	0,10%
- Costo del personale	17.824	23.614	23.132	25,42%	37,59%	-2,04%
= Margine operativo lordo	5.122	3.878	4.388	4,82%	8,24%	13,15%
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	2.502	3.466	3.636	3,99%	3,77%	4,90%
- Accantonamenti operativi e svalutazione crediti	0	524	407	0,45%	1,02%	-22,33%
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	2.838	3.336	3.103	3,41%	1,57%	-6,98%
+ Saldo ricavi/oneri diversi	242	182	605	0,66%	2,33%	232,42%
= Risultato operativo (EBIT)	24	-3.266	-2.153	-2,37%	4,21%	-34,08%
Saldo proventi/oneri finanziari	-563	-821	-1.192	-1,31%	0,30%	45,19%
Proventi finanziari netti	517	529	439	0,48%	0,52%	-17,01%
Oneri finanziari	1.082	1.351	1.627	1,79%	0,83%	20,43%
+/- Utili/perdite su cambi	2	1	-4	0,00%	n.d.	-500,00%
= Utile corrente	-539	-4.087	-3.345	-3,68%	3,91%	-18,16%
+ Rettifiche attività finanziarie	-869	-400	-207	-0,23%	-0,24%	-48,25%
+ Risultato gestione straordinaria	281	-575	-90	-0,10%	0,87%	-84,35%
= Risultato prima delle imposte	-1.127	-5.062	-3.642	-4,00%	4,53%	-28,05%
- Imposte sul reddito d'esercizio	57	-790	-373	-0,41%	2,28%	-52,78%
= Risultato d'esercizio	-1.184	-4.272	-3.269	-3,59%	2,25%	-23,48%

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE

Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile
IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO

ATTIVO	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	% su totale attivo	Medie settoriali 2014	2014/2013 (%)
Attivo	82.973	94.640	114.752	100,00%	100,00%	21,25%
Attivo immobilizzato	40.553	47.020	59.459	51,82%	35,17%	26,45%
Immobilizzazioni immateriali	4.842	10.616	11.166	9,73%	15,73%	5,18%
Immobilizzazioni materiali	7.617	7.594	8.510	7,42%	7,75%	12,06%
Immobilizzazioni finanziarie	28.094	28.810	39.783	34,67%	11,68%	38,09%
Attivo a breve termine	42.420	47.620	55.293	48,18%	64,83%	16,11%
Rimanenze	3.767	3.194	6.619	5,77%	3,39%	107,23%
Crediti clienti	30.453	35.573	37.776	32,92%	41,59%	6,19%
Altre attività a breve	8.109	8.470	9.462	8,25%	13,09%	11,71%
Liquidità	91	383	1.436	1,25%	6,76%	274,93%
PASSIVO	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	% su totale passivo	Medie settoriali 2014	2014/2013 (%)
Passivo	82.973	94.640	114.752	100,00%	100,00%	21,25%
Patrimonio Netto	14.488	17.842	20.786	18,11%	28,87%	16,50%
Capitale Sociale	962	1.162	1.309	1,14%	8,64%	12,65%
Altre riserve	14.710	20.952	22.746	19,82%	19,46%	8,56%
Utile / perdita es. a riserva	-1.184	-4.272	-3.269	-2,85%	0,76%	-23,48%
Fondi e debiti consolidati	5.550	5.640	26.852	23,40%	16,36%	376,10%
Debiti finanziari mlt	2.225	1.330	22.878	19,94%	2,63% *	1.620,15%
Fondi e alti debiti mlt	3.325	4.310	3.974	3,46%	13,72%	-7,80%
Passivo a breve termine	62.935	71.158	67.114	58,49%	54,78%	-5,68%
Debiti finanziari bt	30.734	35.160	22.118	19,27%	6,94% *	-37,09%
Debiti verso fornitori	21.379	28.876	36.168	31,52%	26,49%	25,25%
Altre passività	10.822	7.122	8.828	7,69%	21,35%	23,95%

* Percentuale che tiene in considerazione unicamente dei “debiti bancari”, mentre gli altri debiti di natura finanziaria vengono computati all'interno rispettivamente dei “fondi ed altri debiti a mlt” (per quanto concerne le passività consolidate) e delle “altre passività” (per quanto concerne le passività a breve termine)

INDICATORI FINANZIARI				
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	Medie settoriali 2014
Indicatori di sviluppo				
Variazione % ricavi	-12,02%	23,70%	15,24%	3,91%
Variazione % valore della produzione	-12,64%	27,08%	13,96%	3,98%
Variazione % valore aggiunto	5,14%	19,81%	0,10%	6,47%
Variazione % attivo	16,99%	14,06%	21,25%	4,60%
Variazione % patrimonio netto	-7,55%	23,15%	16,50%	4,61%
Indicatori di redditività				
R.O.S. (%)	0,04%	negativo	negativo	4,77%
R.O.I. (%)	0,06%	negativo	negativo	6,66%
R.O.E. (%)	negativo	negativo	negativo	7,69%
Turnover (ricavi / attivo)	0,74	0,81	0,77	1,02
Oneri finanziari / ricavi (%)	1,76	1,77%	1,85%	0,83%
Indicatori di produttività				
Ricavi pro capite (€/000)	179	211	202	140
Valore aggiunto pro capite (€/000)	67	76	63	70
Costo del lavoro pro capite (€/000)	52	65	53	50
Gestione del circolante				
Current ratio (%)	67,40%	66,92%	82,39%	118,35%
Acid test (%)	61,42%	62,43%	72,52%	114,23%
Giorni medi di scorta	18,6	12,7	22,9	11,86
Giorni di credito clienti	150,2	141,9	130,7	151,84
Giorni di credito fornitori	167,8	167,6	168,2	166,88
Struttura finanziaria				
Margine di tesoreria (€/000)	-24.282	-26.732	-18.440	n.d.
Margine di struttura (€/000)	-26.065	-29.178	-38.673	n.d.
Margine di struttura di II livello (€/000)	-20.515	-23.538	-11.821	n.d.
Indice di indebitamento	4,73	4,30	4,52	2,13
Debiti a breve su valore della produzione	1,00	0,89	0,74	0,55

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE

FONTI ED IMPIEGHI (€/000)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Immobilizzazioni immateriali	4.842	10.616	11.166
Immobilizzazioni materiali	7.617	7.594	8.510
Partecipazioni e titoli immobilizzati	28.094	28.810	39.783
Capitale Immobilizzato (A)	40.553	47.020	59.459
Rimanenze	3.767	3.194	6.619
Crediti commerciali	30.453	35.573	37.776
Altre attività	2.307	2.318	4.078
Attività a breve termine (B)	36.527	41.085	48.473
Debiti commerciali	-21.379	-28.074	-36.168
Altre passività	-10.822	-7.924	-8.828
Passività a breve termine (C)	-32.201	-35.998	-44.996
Capitale Circolante Netto operativo (D) = (B) - (C)	4.326	5.087	3.477
Fondi ed altre passività a M/L (E)	-3.325	-4.310	-3.974
CAPITALE INVESTITO = (A) + (D) - (E)	41.554	47.797	58.962
Patrimonio Netto	-14.488	-17.842	-20.786
Posizione Finanziaria Netta a bt	-24.841	-28.625	-15.298
Posizione Finanziaria Netta a M/L	-2.225	-1.330	-22.878
Posizione Finanziaria Netta	-27.066	-29.955	-38.176
TOTALE FONTI (Patrimonio Netto + Posizione Finanziaria Netta)	-41.554	-47.797	-58.962

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(€/000)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Liquidità	91	383	1.436
Crediti finanziari correnti	5.802	6.152	5.384
Debiti finanziari bt	-30.734	-35.160	-22.118
Posizione finanziaria netta a bt (A)	-24.841	-28.625	-15.298
Crediti finanziari a M/L	0	0	0
Debiti finanziari a M/L	-2.225	-1.330	-22.878
Posizione finanziaria netta a M/L (B)	-2.225	-1.330	-22.878
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA = (A) + (B)	-27.066	-29.955	-38.176
<i>PFN / EBITDA</i>	<i>5,28</i>	<i>7,78</i>	<i>8,70</i>
<i>PFN / PATRIMONIO NETTO</i>	<i>1,87</i>	<i>1,69</i>	<i>1,84</i>

- Bilancio riclassificato consolidato (Gruppo DEDAGROUP)

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE <i>Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile</i> IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO					
Conto Economico riclassificato	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	% su valore della produzione	2014/2013 (%)
Ricavi	113.197	171.328	193.621	97,02%	13,01%
+ Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	0	0	29	0,01%	n.d.
+ Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	1.305	4.253	4.840	2,43%	13,80%
+ Contributi in conto esercizio	178	211	1.069	0,54%	406,64%
= Valore della produzione	114.680	175.792	199.559	100,00%	13,52%
- Acquisti	41.749	46.194	60.790	30,46%	31,60%
+ Variazione materie prime	-658	59	1.280	22,82%	n.d.
- Spese per servizi e godimento beni di terzi	27.912	46.707	45.533	47,36%	102,36%
= Valore Aggiunto	44.361	82.950	94.516	47,36%	13,94%
- Costo del personale	38.274	80.151	82.015	41,10%	2,33%
= Margine operativo lordo	6.087	2.799	12.501	6,26%	346,62%
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali	3.750	5.364	9.473	4,75%	76,60%
- Accantonamenti operativi e svalutazione crediti	365	755	2.823	1,41%	273,91%
- Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	3.483	3.997	3.859	1,93%	-3,45%
+ Saldo ricavi/oneri diversi	2.535	15.708	4.355	2,18%	-72,28%
= Risultato operativo (EBIT)	1.024	8.391	701	0,35%	-91,65%
Saldo proventi/oneri finanziari	-1.238	-1.180	-2.720	-1,36%	130,51%
Proventi finanziari netti	20	145	174	0,09%	20,00%
Oneri finanziari	1.259	1.280	2.904	1,46%	126,88%
+/- Utili/perdite su cambi	1	-45	10	0,01%	-122,22%
= Utile corrente	-214	7.211	-2.019	-1,01%	-128,00%
+ Rettifiche attività finanziarie	-1	-301	-6	0,00%	-98,01%
+ Risultato gestione straordinaria	-266	-16.778	3.770	1,89%	-122,47%
= Risultato prima delle imposte	-481	-9.868	1.745	0,87%	-117,68%
- Imposte sul reddito d'esercizio	1.087	-4.857	1.555	0,78%	-132,02%
= Risultato d'esercizio	-1.568	-5.011	190	0,10%	-103,79%
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	476	-47	-31	-0,02%	-34,04%
= Utile/perdita d'esercizio di pertinenza del Gruppo	-2.044	-4.964	221	0,11%	-104,45%

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE

*Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile
IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO*

ATTIVO	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	% su totale attivo	2014/2013 (%)
Attivo	141.120	143.159	178.046	100,00%	24,37%
Attivo immobilizzato	30.682	38.609	65.920	37,02%	70,74%
Immobilizzazioni immateriali	13.476	15.777	42.948	24,12%	172,22%
Immobilizzazioni materiali	9.733	9.254	12.105	6,80%	30,81%
Immobilizzazioni finanziarie	7.473	13.578	10.867	6,10%	-19,97%
Attivo a breve termine	110.438	104.550	112.126	62,98%	7,25%
Rimanenze	6.505	11.257	22.287	12,52%	97,98%
Crediti clienti	76.966	82.432	77.925	43,77%	-5,47%
Altre attività a breve	19.223	9.912	6.433	3,61%	-35,10%
Liquidità	7.744	949	5.481	3,08%	477,56%
PASSIVO	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	% su totale passivo	2014/2013 (%)
Passivo	141.120	143.159	178.046	100,00%	24,37%
Patrimonio Netto	9.453	11.096	24.287	13,64%	118,88%
Capitale Sociale	962	1.162	1.309	0,74%	12,65%
Altre riserve	10.059	14.945	22.788	12,80%	52,48%
Utile / perdita es. a riserva	-1.568	-5.011	190	0,11%	-103,79%
Fondi e debiti consolidati	44.204	33.942	54.453	30,58%	60,43%
Debiti finanziari mlt	2.443	1.710	31.869	17,90%	1763,68%
Fondi e alti debiti mlt	41.761	32.232	22.584	12,68%	-29,93%
Passivo a breve termine	87.463	98.121	99.306	55,78%	1,21%
Debiti finanziari bt	19.182	23.463	14.239	8,00%	-39,31%
Debiti verso fornitori	35.391	42.714	55.265	31,04%	29,38%
Altre passività	32.890	31.944	29.802	16,74%	-6,71%

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE

FONTI ED IMPIEGHI (€/000)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Immobilizzazioni immateriali	13.476	15.777	42.948
Immobilizzazioni materiali	9.733	9.254	12.105
Partecipazioni e titoli immobilizzati	7.473	13.578	10.867
Capitale Immobilizzato (A)	30.682	38.609	65.920
Rimanenze	6.505	11.257	22.287
Crediti commerciali	76.966	82.432	77.925
Altre attività	7.215	5.854	4.427
Attività a breve termine (B)	90.686	99.543	104.639
Debiti commerciali	-35.391	-42.714	-55.265
Altre passività	-32.890	-31.944	-29.802
Passività a breve termine (C)	-68.281	-74.658	-85.067
Capitale Circolante Netto operativo (D) = (B) - (C)	22.405	24.885	19.572
Fondi ed altre passività a M/L (E)	-41.761	-32.232	-22.584
CAPITALE INVESTITO = (A) + (D) - (E)	11.326	31.262	62.908
Patrimonio Netto	-9.453	-11.096	-24.287
Posizione Finanziaria Netta a bt	570	-18.456	-6.752
Posizione Finanziaria Netta a M/L	-2.443	-1.710	-31.869
Posizione Finanziaria Netta	-1.873	-20.166	-38.621
TOTALE FONTI (Patrimonio Netto + Posizione Finanziaria Netta)	-11.326	-31.262	-62.908

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(€/000)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Liquidità	7.744	949	5.481
Crediti finanziari correnti	12.008	4.058	2.006
Debiti finanziari bt	-19.182	-23.463	-14.239
Posizione finanziaria netta a bt (A)	570	-18.456	-6.752
Crediti finanziari a M/L	0	0	0
Debiti finanziari a M/L	-2.443	-1.710	-31.869
Posizione finanziaria netta a M/L (B)	-2.443	-1.710	-31.869
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA = (A) + (B)	-27.066	-29.955	-38.621
<i>PFN / EBITDA</i>	<i>0,31</i>	<i>7,20</i>	<i>3,09</i>
<i>PFN / PATRIMONIO NETTO</i>	<i>0,20</i>	<i>1,82</i>	<i>1,59</i>

- Consolidato Previsionale 2014/2017 (Gruppo DEDAGROUP)

Consolidato previsionale 2014/2017								
C.E. RICLASSIFICATO (in milioni di Euro)	2014 *	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2017	% sui ricavi
RICAVI TOTALI	202.342	100,00%	231.707	100,00%	238.106	100,00%	256.231	100,00%
Costi di produzione	(187.241)	92,54%	(210.279)	90,75%	(212.331)	89,17%	(226.430)	88,37%
EBITDA	15.101	7,46%	21.428	9,25%	25.775	10,83%	29.800	11,63%
Accantonamenti ed ammortamenti	(12.266)	6,06%	(15.743)	6,79%	(16.436)	6,90%	(16.228)	6,33%
EBIT	2.835	1,40%	5.685	2,45%	9.338	3,92%	13.572	5,30%
Gestione finanziaria	(2.261)	1,12%	(2.312)	1,00%	(1.950)	0,82%	(1.959)	0,76%
Oneri /proventi straordinari	1.883	0,93%	2.016	0,87%	(2.016)	0,85%	551	0,22%
UTILE ANTE IMPOSTE	2.457	1,21%	5.389	2,33%	9.405	3,95%	11.062	4,32%
Imposte	(1.732)	0,86%	(1.150)	0,50%	(2.115)	0,89%	(2.970)	1,16%
UTILE NETTO	726	0,36%	4.239	1,83%	7.289	3,06%	8.091	3,16%

* Trattasi di dati previsionali (quindi diversi da quelli proposti all'interno della tabella 51, pertanto non confrontabili, anche in ragione di diverse politiche di riclassificazione

Consolidato previsionale 2014/2017

S.P. RICLASSIFICATO (in milioni di Euro)	2014 *	% su totale attivo/passivo	2015	% su totale attivo/passivo	2016	% su totale attivo/passivo	2017	% su totale attivo/passivo
Capitale Immobilizzato	63.630	35,89%	68.427	37,84%	62.738	34,99%	54.957	30,64%
Attività circolante	112.060	63,21%	110.225	60,95%	114.352	63,78%	122.219	68,14%
Ratei e risconti attivi	1.595	0,90%	2.196	1,21%	2.196	1,22%	2.196	1,22%
TOTALE ATTIVO	177.285	100,00%	180.848	100,00%	179.285	100,00%	179.371	100,00%
Patrimonio Netto	24.558	13,85%	37.899	20,96%	44.988	25,09%	52.879	29,48%
Banche	36.829	20,77%	29.495	16,31%	23.071	12,87%	8.399	4,68%
Debiti	89.188	50,31%	94.993	52,53%	96.145	53,63%	103.748	57,84%
Fondi per rischi ed oneri	10.954	6,18%	3.629	2,01%	1.062	0,59%	1.062	0,59%
TFR	13.931	7,86%	13.008	7,19%	12.197	6,80%	11.460	6,39%
Ratei e risconti passivi	1.823	1,03%	1.823	1,01%	1.823	1,02%	1.823	1,02%
TOTALE PASSIVO	177.285	100,00%	180.848	100,00%	179.286	100,00%	179.372	100,00%
PFN	36.829	n.d.	29.495	n.d.	23.071	n.d.	8.399	n.d.
CCN	22.871	n.d.	15.232	n.d.	18.207	n.d.	18.470	n.d.

* Trattasi di dati previsionali (quindi diversi da quelli proposti all'interno della tabella di pag. 52/53, pertanto non confrontabili, anche in ragione di diverse politiche di riclassificazione

Il rating Cerved Rating Agency è un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità di rimborso o la probabilità di insolvenza del soggetto valutato.

Cerved Rating Agency emette rating solicited, vale a dire valutazioni dell'affidabilità creditizia che sono state richieste direttamente dal soggetto oggetto d'analisi. Il rating rilasciato è soggetto a monitoraggio continuo fino alla data del 27/06/2016. Entro tale data Cerved Rating Agency garantisce l'aggiornamento delle informazioni ufficiali e proprietarie relative all'azienda oggetto di valutazione e, ove ne ricorrano le condizioni, l'immediata comunicazione al cliente della eventuale revisione del rating assegnato.

Il rating di Cerved Rating Agency non costituisce un consiglio d'investimento né una forma di consulenza finanziaria; non equivale a raccomandazioni per la compravendita di titoli o per la detenzione di particolari investimenti, né fornisce indicazioni riguardo all'opportunità per un particolare investitore di effettuare un determinato investimento.