



PROGETTO DI BILANCIO SEPARATO E BILANCIO  
CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO CHIUSO  
AL 31 DICEMBRE 2010

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2011

Sede in Milano (MI), Via Carlo Porta n. 1 - Capitale sociale Euro 19.642.151,31 i.v.  
Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di A.C. Holding S.r.l.  
Registro delle Imprese n. 00723010153 – Trib. di Milano - C. F. e P. IVA 00723010153

## INDICE

<b>Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo</b>	<b>Pag</b>	<b>3</b>
<b>Struttura del Gruppo Investimenti e Sviluppo</b>	<b>Pag</b>	<b>4</b>
<b>Relazione degli amministratori sulla gestione 2010</b>	<b>Pag</b>	<b>5</b>
Premessa	Pag	6
Fatti di rilievo del periodo	Pag	16
Delibere delle Assemblee dei Soci	Pag	21
Andamento della gestione del Gruppo	Pag	24
Andamento della gestione della Capogruppo	Pag	28
Andamento della gestione delle società del Gruppo	Pag	32
Rapporti con parti correlate	Pag	43
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2010	Pag	44
Relazione annuale sul sistema di <i>Corporate Governance</i> e sull'adesione al codice di autodisciplina	Pag	51
Informativa ai sensi della regola n. 26 del Disciplinary Tecnico allegato sub B) al D.Lgs. 196/2003, recante il codice in materia di protezione dei dati personali	Pag	51
<b>Proposta di deliberazione</b>	<b>Pag</b>	<b>52</b>
<b>Informativa obbligatoria CONSOB</b>	<b>Pag</b>	<b>53</b>
<b>Prospetti contabili del progetto di bilancio separato al 31 dicembre 2010</b>	<b>Pag</b>	<b>55</b>
Stato patrimoniale	Pag	56
Conto economico	Pag	57
Prospetto della redditività complessiva	Pag	58
Rendiconto finanziario	Pag	59
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	Pag	60
<b>Note illustrative</b>	<b>Pag</b>	<b>61</b>
<b>Allegati</b>	<b>Pag</b>	<b>94</b>
<b>Prospetti contabili del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010</b>	<b>Pag</b>	<b>100</b>
Stato patrimoniale consolidato	Pag	101
Conto economico consolidato	Pag	102
Prospetto della redditività consolidata complessiva	Pag	103
Rendiconto finanziario consolidato	Pag	104
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	Pag	105
<b>Note illustrative</b>	<b>Pag</b>	<b>106</b>
<b>Allegati</b>	<b>Pag</b>	<b>139</b>
<b>Attestazione ai sensi dell'art. 81-ter Regolamento Consob 11971/99</b>	<b>Pag.</b>	<b>142</b>
<b>Relazioni della società di revisione</b>		
<b>Relazione del collegio sindacale</b>		

**Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo**  
*(nominati rispettivamente dall'assemblea del 2 dicembre 2010 e del  
23 dicembre 2010)*

**Consiglio di amministrazione**

**Andrea Tempofosco**  
Presidente

**Corrado Coen**  
Amministratore Delegato

**Paolo Buono (1,2)**  
**Daniela Dagnino (2)**  
**Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte (1)**  
Consiglieri

**Collegio Sindacale**

**Luciano Leonello Godoli**  
Presidente

**Giacomo Bianchi**  
**Giorgio De Simone**  
Sindaci effettivi

**Federica Godoli**  
**Maurizio Godoli**  
Sindaci supplenti

**Società di Revisione**

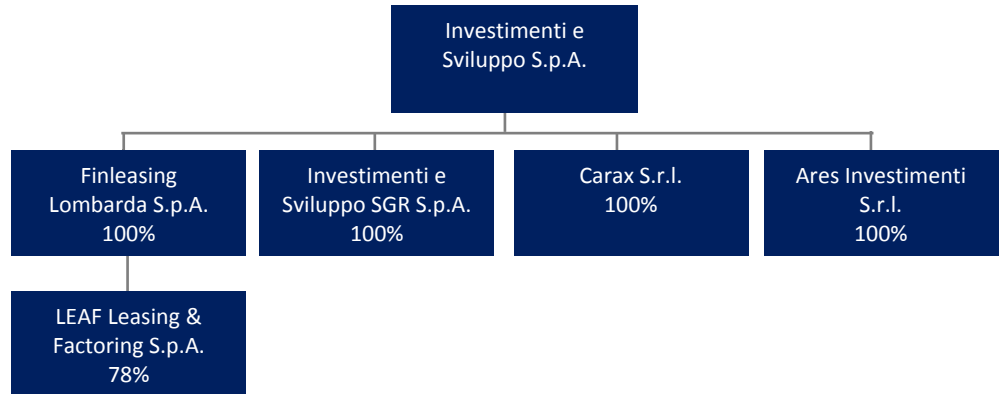
Mazars S.p.A.

Note:

- 1- Membro del Comitato per il Controllo Interno
- 2- Membro del Comitato per la Remunerazione

## Struttura del Gruppo Investimenti e Sviluppo

Di seguito si elencano le società facenti parte del Gruppo Investimenti e Sviluppo ed incluse nell'area di consolidamento alla data di riferimento del presente progetto di bilancio separato e del bilancio consolidato:



Alla data del 31 dicembre 2010 il Gruppo detiene inoltre una partecipazione di minoranza nella società Pinco Pallino S.p.A. (4,3% del capitale sociale).

Investimenti e Sviluppo S.p.A. è controllata di fatto da AC Holding S.r.l. che detiene, alla data della presente Relazione, circa il 29,9% del capitale sociale.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di AC Holding S.r.l. ai sensi degli artt. 2497 e segg. cod. civ.

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE 2010

## Premessa

Signori Azionisti,

l'esercizio di riferimento del presente progetto di bilancio, come si comprenderà da quanto descritto di seguito, è da ritenersi di cruciale importanza per il destino di codesta società e del Gruppo Investimenti e Sviluppo, soprattutto per gli eventi determinatisi negli ultimi mesi del 2010 e nel periodo successivo alla data di chiusura dell'esercizio, che, a seguito della nuova gestione insediatasi a fine 2010, hanno significativamente ridisegnato ad oggi gli obiettivi e lo scenario di riferimento rispetto a quanto inizialmente prospettato.

Rimandando al seguito per una dettagliata illustrazione degli avvenimenti, ricordiamo in via preliminare che nella presente Relazione sulla Gestione (di seguito "**Relazione**"), verranno fornite le informazioni relative all'andamento dell'esercizio 2010 delle società facenti parte del Gruppo Investimenti e Sviluppo (il "**Gruppo**") e della capogruppo ("**Investimenti e Sviluppo**", la "**Società**", ovvero la "**Capogruppo**").

Al riguardo si segnala che il Gruppo, alla fine del 2010, è organizzato e composto dalle seguenti società:

- **Investimenti e Sviluppo S.p.A.**, con sede in Milano, *holding* di partecipazioni, quotata alla Borsa Italiana S.p.A. di Milano;
- **Finleasing Lombarda S.p.A.**, con sede in Milano;
- **LEAF Leasing & Factoring S.p.A.**, con sede in Milano;
- **Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.**, con sede in Milano;
- **Ares Investimenti S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Carax S.r.l.**, con sede in Milano.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010, redatto con i criteri riportati nelle note illustrative del bilancio, riporta un risultato netto negativo di competenza del Gruppo di 10.069 mila euro (contro un risultato netto negativo di 22.283 mila euro al 31 dicembre 2009). Il patrimonio netto consolidato di Gruppo passa da 3.875 mila euro del 31 dicembre 2009 ai 8.332 mila euro del 31 dicembre 2010 (di cui 259 mila euro di pertinenza di terzi), soprattutto a seguito dell'aumento di capitale versato nel corso dell'esercizio per 14.584 mila euro (al netto delle relative spese), effetto in parte compensato dalla perdita di Gruppo. La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2010 è positiva di 10.871 mila euro, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, quando era positiva e pari a 5.237 mila euro, migliorando di 5.634 mila euro. Il differenziale positivo è sostanzialmente riconducibile ad un incremento della liquidità, ad un decremento dei crediti finanziari non correnti ed alla valorizzazione delle attività finanziarie non correnti. Si rimanda all'apposita tabella nella sezione relativa agli indicatori finanziari della presente relazione per ogni dettaglio di calcolo inerente tale posizione finanziaria, calcolata secondo modalità riviste rispetto agli standard CESR al fine di ottenere una visione più completa della situazione finanziaria.

Come sarà illustrato nel commento all'andamento della gestione del Gruppo, il risultato negativo consolidato dell'esercizio è conseguente alle perdite realizzate dalle società partecipate, nonché alla perdita della Capogruppo. Nel progetto di bilancio separato di quest'ultima sono state effettuate svalutazioni di partecipazioni e di altre attività finanziarie per circa 8 milioni di euro (di cui oltre 5 milioni ascrivibili alla Finleasing Lombarda S.p.A.), che si sono rese necessarie a seguito di una successiva disamina degli attivi condotta dal nuovo organo amministrativo entrato in carica alla fine del 2010, da cui, purtroppo sono emerse valorizzazioni degli stessi non coerenti rispetto a quanto le ultime informazioni finanziarie pubblicate avevano recepito.

La controllata Finleasing Lombarda S.p.A., destinata alla cessione come si dirà meglio di seguito, chiude l'esercizio 2010 con un risultato d'esercizio negativo pari a 4.840 mila euro (pari a 5.114 mila euro come da bilancio redatto ai sensi di legge), condizionato principalmente dalla ulteriore svalutazione, rispetto al precedente esercizio, di crediti per circa 1.624 mila euro e da una svalutazione della partecipazione nella controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. per 2.948 mila euro. Quest'ultima, acquisita indirettamente tramite Finleasing Lombarda S.p.A. all'inizio dell'esercizio, chiude l'esercizio con una perdita di 3.302 mila euro (pari a 3.363 mila euro come da bilancio redatto ai sensi di legge), anch'essa condizionata in modo rilevante dall'ulteriore svalutazione dei crediti detenuti in portafoglio (3.235 mila euro), resasi necessaria per il perdurare della crisi economica e finanziaria che purtroppo grande parte degli operatori ancora subisce, che ha generato un ulteriore deterioramento del portafoglio crediti.

Si ricorda in proposito, come anticipato nel precedente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009, che per il settore del *leasing*, era stata effettuata l'operazione di integrazione della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. con la R.E. Factor S.p.A., società che opera nel *factoring* del settore delle locazioni immobiliari. L'integrazione era avvenuta mediante conferimento di ramo d'azienda a servizio dell'aumento di capitale deliberato dalla suddetta R.E. Factor S.p.A., che era stata identificata come *partner* ideale per lo sviluppo di un'offerta congiunta sul segmento immobiliare residenziale e industriale. L'aggregazione aveva avuto effetto a decorrere dal 1° gennaio 2010; R.E. Factor S.p.A. era poi stata ridenominata LEAF Leasing & Factoring S.p.A., della quale il Gruppo possiede pertanto il 78% del capitale sociale, pari a 5.000 mila euro. Rientra pertanto nel perimetro di consolidamento anche tale società a decorrere dall'esercizio 2010.

La controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. (già Eurinvest SGR S.p.A. a seguito del cambio di denominazione deliberata dall'Assemblea dei Soci del 26 ottobre 2010), che non ha prodotto i risultati inizialmente aspirati e per la quale è programmata la trasformazione in società di advisory alla prossima assemblea, chiude con un risultato negativo di competenza del 2010 di Euro 1.381 mila, principalmente determinato dalla svalutazione per Euro 886 mila di grossa parte delle imposte anticipate iscritte sino al 30 giugno 2010, che ammontavano a Euro 1.399. Si dirà più in dettaglio di seguito degli eventi che hanno caratterizzato i primi mesi del 2011 a seguito dei quali è venuto a modificarsi radicalmente lo scenario di riferimento, *in primis* per il Gruppo e, di conseguenza, per tale società.

Da ultimo, si segnala che nel mese di settembre 2010, sono state costituite le due società Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l., mediante un versamento di capitale di 10 mila euro per ciascuna. Tali società, ancora poco operative al 31 dicembre 2010, sono utilizzate come veicoli per gli investimenti del Gruppo. Nei primi mesi del 2011 la società Carax S.r.l., in particolare, ha dato seguito ad una serie di acquisiti di azioni della società quotata Mondo Home Entertainment S.p.A. sino a giungere ad oggi a detenere una quota del capitale di circa il 15%.

\*\*\*\*\*

Ripercorriamo con ordine il susseguirsi degli avvenimenti e delle scelte intraprese durante l'esercizio 2010 nonché nei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio. Soprattutto questi ultimi, tracciati dal cambio dell'azionista di controllo della Capogruppo quotata, avvenuto di fatto alla fine del mese di settembre 2010 con la sottoscrizione da parte di AC Holding S.r.l. della azioni inoptate dell'aumento di capitale, e con l'insediamento nel mese di dicembre 2010 del nuovo management, hanno portato nuovamente a ridisegnare lo scenario di riferimento del Gruppo e in tale ambito, il destino delle società controllate operanti nel risparmio gestito e nel leasing.

A tale proposito, ricordiamo che, in considerazione dell'andamento negativo della gestione del Gruppo, anche condizionato dalla grave e perdurante crisi economico-finanziaria nazionale e internazionale, il management precedentemente in carica aveva riesaminato le linee guida del piano Industriale 2009-2013 a suo tempo approvato il 27 marzo 2009, approvandone in data 16 febbraio 2010 uno nuovo (piano Industriale 2010-2013) e prevedendo nello stesso una focalizzazione della strategia sullo sviluppo di servizi finanziari per le imprese e i privati, con particolare riferimento ai comparti immobiliare e *distressed* e con l'obiettivo di valorizzare il patrimonio di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. (già Eurinvest SGR S.p.A.), acquisita nel 2009 ad un corrispettivo di oltre 4 milioni di euro.

Il ventaglio dei servizi finanziari prevedeva poi il settore del *leasing* e del *factoring* (sempre specializzate nel comparto immobiliare), dando luogo alla citata operazione di integrazione della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. con la R.E. Factor S.p.A., identificando quest'ultima come *partner* ideale per lo sviluppo di un'offerta congiunta multi-prodotto sul segmento immobiliare residenziale e industriale, nonché per beneficiare di sinergie sia a livello di canali, grazie alla presenza di un *partner* bancario nella compagine societaria di R.E. Factor S.p.A., sia a livello di struttura dei costi operativi.

Da ultimo, tale piano prevedeva anche una maggiore integrazione tra le società del Gruppo per il conseguimento di significativi risparmi in termini di costi di struttura e generali.

In coerenza con tale disegno, le azioni portate avanti dai precedenti amministratori hanno condotto al reperimento sul mercato dei mezzi propri per supportare la realizzazione degli investimenti, cosicché in data 20 maggio 2010, in esecuzione



della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'assemblea degli azionisti del 19 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento per massimi 30 milioni di euro da offrire in opzione ai soci e, in data 26 luglio 2010 ha determinato in 14.756 mila euro il controvalore massimo della prima tranche dell'aumento di capitale sociale in oggetto, mediante emissione di n. 1.017.684.528 azioni dell'Emittente ad un prezzo di 0,0145 euro per azione, mentre il rapporto di assegnazione in opzione è stato determinato in misura pari a 21 azioni di nuova emissione ogni 5 azioni già possedute.

Il suddetto aumento di capitale è stato interamente sottoscritto e versato in data 20 dicembre 2010.

In corrispondenza del descritto aumento di capitale, che ha poi portato AC Holding S.p.A. ad acquisire di fatto il controllo di Investimenti e Sviluppo S.p.A., hanno dapprima rassegnato le dimissioni gli amministratori Eugenio Creti e Daniele Discepolo in data 11 ottobre 2010, e in seguito Paolo Giorgio Bassi e Gianluca Squillace, in data 29 ottobre 2010, determinando il venir meno della maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea del 19 marzo 2010; pertanto l'assemblea dell'Emittente ha poi nominato il consiglio di amministrazione, espressione del nuovo azionista di controllo, in data 2 dicembre 2010, che attualmente risulta composto dai signori Andrea Tempofosco (Presidente), Corrado Coen (Amministratore Delegato), Paolo Buono (Amministratore Indipendente), Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte e Daniela Dagnino.

Il nuovo organo amministrativo, una volta insediatosi, tenendo come riferimento il piano 2010-2013 approvato dalla precedente gestione, ha cercato di dare seguito alle iniziative intraprese, nonostante tutte le difficoltà del settore finanziario, proseguendo ad esempio con l'attività di gestione della SGR, in particolare dei fondi comuni di investimento chiusi denominati rispettivamente "Pixys Distressed Fund" (avviato l'8 giugno 2010, con un ammontare di sottoscrizioni raccolte pari a Euro 25 milioni) e "Investimenti e Sviluppo Real Estate Development I" o "IRED I" (avviato il 17 novembre 2010, con un ammontare di sottoscrizioni raccolte pari a Euro 35 milioni). In tale logica era stata anche destinata una parte delle risorse raccolte del succitato aumento di capitale alla ricapitalizzazione della SGR, mediante un versamento in conto capitale di ulteriori 500 mila Euro, nella logica di sostenere le possibilità di sviluppo, laddove esistenti.

Appurate d'altro canto, nei primi mesi del 2011, le difficoltà e soprattutto le scarse prospettive di realizzazione del piano industriale (2010-2013) ereditato, si è fatto sempre più vivo il convincimento della necessità di un cambio strategico decisivo e più profondo, cosicché sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 1 marzo 2011, le linee guida per un nuovo Piano Industriale 2011-2015, che prevede un diverso posizionamento strategico attraverso una riorganizzazione delle attività a livello di Gruppo, caratterizzata da una nuova impostazione aziendale incentrata su una business platform integrata, suddivisa in:

- investimenti diretti e indiretti in partecipazioni societarie, fondi d'investimento e attività mobiliari e immobiliari;

- attività di financial advisory ad ampio raggio (M&A, Turnaround, IPO e Real Estate), rivolte anche a soggetti esterni al Gruppo.

La realizzazione delle suddette linee guida del nuovo Piano Industriale 2011-2015, avverrà anche tramite l'esecuzione della seconda tranches dell'aumento di capitale, ai sensi della delega conferita all'organo amministrativo in data 19 marzo 2010 dall'Assemblea Straordinaria.

Nel contempo si è fatto sempre più vivo il convincimento della scarsa economicità nell'attuazione degli investimenti tramite la forma del risparmio gestito, anche per le particolari difficoltà del settore e che, comunque, ogni occasione di investimento, avrebbe potuto essere attuata, senza particolari controindicazioni, attraverso l'acquisizione di partecipazioni (dirette o indirette) in società con potenziale di valorizzazione oppure mediante investimenti in quote di fondi mobiliari e immobiliari gestiti da terzi.

Inoltre le riflessioni hanno portato a rivalutare le concrete possibilità di sviluppo delle iniziative di advisory (come previsto dalle linee guida del piano della Capogruppo) in connessione con gli investimenti attuati dal Gruppo (e non), peculiarità riscontrabile nelle investment company che, nel nostro caso, potrebbe contenere buone potenzialità ancora non sfruttate. Sulla base di tali riflessioni si è proceduto nel mese di marzo 2011 a presentare l'istanza alla Banca d'Italia per la cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. e alla liquidazione dei fondi comuni gestiti.

Da ultimo, le difficoltà del settore finanziario sopra citate hanno anche portato la nuova gestione a riconsiderare la valenza strategica della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. e ad avviare le trattative per la cessione della stessa a seguito di alcune manifestazioni di interesse ricevute. In particolare, lo stesso Consiglio di Amministrazione del 1 marzo 2011 ha avallato l'espletamento di tutte le operazioni necessarie alla cessione della partecipazione ad un valore minimo prestabilito, sulla base di una ultima proposta pervenuta da un primario operatore finanziario, con il quale sono in corso le trattative per una possibile cessione.

\*\*\*\*\*

Tornando al commento sull'andamento dell'esercizio 2010, in costanza di risultati negativi della Capogruppo e delle partecipate ed in considerazione del persistere della situazione negativa dello scenario economico-finanziario, il consiglio di amministrazione ha effettuato, come sopra anticipato, un'attenta analisi sul valore degli attivi che rappresentano gli investimenti del Gruppo a seguito della quale sono emerse necessità di ulteriori svalutazioni rispetto a quelle effettuate in precedenza.

Diamo di seguito un commento relativamente alle società controllate.

Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

Con riferimento alle due controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., esse hanno chiuso l'esercizio 2010, rispettivamente con una perdita di 4.840 mila euro e di 3.302 mila euro, condizionate da ulteriori svalutazioni di crediti apportate per 1.624 mila euro e 1.611 mila euro in aggiunta alle significative svalutazioni del precedente esercizio che ammontavano complessivamente a 4.500 mila euro. Le difficoltà finanziarie manifestate dalla clientela hanno comportato un incremento delle insolvenze e della sinistrosità del portafoglio tale da rendere necessaria una gestione rigorosa del portafoglio crediti ed una prudente svalutazione dei crediti già specificata. Per tutte le posizioni incagliate, la controllata aveva già nel precedente esercizio avviato le procedure per tentare un recupero forzoso del credito mediante procedimenti monitori e successive esecuzioni ove possibile.

Al fine di definire il valore recuperabile della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., nonostante siano in essere trattative per la cessione della società ad altro operatore finanziario, tenuto conto che deve ancora giungersi ad una formalizzazione finale degli accordi di cessione, si è ritenuto, in via prudenziale di azzerare il valore recuperabile della partecipazione per tenere conto delle significative perdite conseguite dalla controllata nel 2010, e di svalutare parzialmente, per 1,7 milioni di euro il valore originario (4,3 milioni di euro) del finanziamento soci, tenendo conto del valore recuperabile degli attivi e del debito in essere delle due società controllate.

Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. presenta alla data del 31 dicembre 2010 un patrimonio netto di 464 mila euro e un capitale sociale di 1.684 mila euro, una perdita di competenza dell'anno solare 2010 di 1.381 mila euro. A tale proposito ricordiamo che l'Assemblea della controllata ha cambiato la data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 giugno al 31 dicembre, al fine di uniformarla alla data di chiusura della Capogruppo. Il risultato del 2010 indicato tiene pertanto conto della perdita d'esercizio di cui al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (periodo dal 1 luglio 2010 al 31 dicembre 2010) a cui è sommata la perdita maturata nel secondo semestre dell'esercizio precedente (periodo dal 1 gennaio 2010 al 30 giugno 2010).

Come sopra anticipato, realizzata la mancata convenienza con la prosecuzione dell'attività di gestione del risparmio e a seguito del riposizionamento strategico della Capogruppo, nei primi mesi del 2011, si è cominciato a dar luogo a tutte le attività propedeutiche alla successiva trasformazione della SGR in società di advisory (che si prevede sarà oggetto di delibera in occasione della prossima assemblea dei soci) per la quale si prevede una struttura flessibile, con un deciso contenimento dei costi, rispetto a quelli attualmente in essere un volume di fatturato di partenza che consentirebbe, sulla base della struttura "semplificata" prevista, il ripristino già dall'esercizio 2011 di condizioni di redditività.

Come già anticipato, ricordiamo che si è proceduto alla liquidazione dei fondi comuni di investimento Pyxis Distressed Fund e IRED I, dando esecuzione alle delibere assunte dalle assemblee dei partecipanti dei fondi in data 23 marzo 2011.

Si ricorda in proposito che la SGR è stata sottoposta, dal mese di gennaio 2011 sino al mese di marzo 2011 ad accertamenti ispettivi da parte della Banca d'Italia e che a seguito di ciò, è stato sospeso il decorso dei 90 giorni per poter esercitare il diritto di voto nell'Assemblea, termine previsto dalla normativa di vigilanza in occasione del cambio di controllo, avvenuto nel mese di dicembre 2010, ai fini del rilascio del nullaosta da parte della stessa autorità di vigilanza ai sensi dell'art. 15 del D. Lgs. 58/98 e del Regolamento della Banca d'Italia del 25 giugno 2008. Si è pertanto in attesa del completamento del decorso di tale termine, interrotto con comunicazione dell'autorità del 24 gennaio 2011, al fine di poter approvare il bilancio d'esercizio della società e di poter deliberare in merito alla trasformazione della stessa. Segnaliamo peraltro che in data 7 aprile 2011, è pervenuta la comunicazione da parte della Banca d'Italia dell'avvio del procedimento di cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio, che prevede un termine di 90 giorni a decorrere dal 28 marzo 2011, data di ricezione dell'autorità di vigilanza dell'istanza di cancellazione. Con riferimento agli accertamenti ispettivi citati, in considerazione del fatto che è sostanzialmente cessata l'attività di gestione del risparmio con la liquidazione dei fondi secondo le modalità concordate con i quotisti e con l'ottenimento di una relazione di revisione senza alcun rilievo sui rendiconti finali di liquidazione e considerando altresì che ci è stato confermato l'avvio al procedimento di cancellazione dall'albo, non si ravvisano particolari motivazioni per temere conseguenze negative dalla conclusione degli accertamenti ispettivi che possano impattare sulla situazione economica e patrimoniale.

Le perdite cumulate, sulla base di quanto riportato nello stesso bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 sono pari a 1.219 mila euro e si verifica pertanto la fattispecie prevista dall'art. 2446 cod. civ. Si prevede la copertura di tali perdite mediante riduzione del capitale e la trasformazione della società in S.r.l.

In proposito si ricorda che con la cancellazione dall'albo delle SGR, non sarebbero più richiesti i requisiti patrimoniali minimi previsti dalle relative norme di vigilanza della Banca d'Italia e che mediante la copertura della perdita dell'esercizio con la riduzione il capitale, si disporrebbe comunque del livello di capitale minimo richiesto per la prosecuzione dell'attività aziendale secondo i nuovi programmi.

Con riferimento alla partecipazione detenuta dalla Capogruppo, a seguito delle perdite sopra riportate, si è apportata nel presente progetto di bilancio una ulteriore svalutazione alla partecipazione per *impairment* di 1.316 mila euro, portando il suo valore a 464 mila euro (il valore del costo di 4.500 euro alla chiusura del precedente esercizio era stato svalutato di 3.400 e, durante il 2010 sono stati effettuati ulteriori apporti in conto capitale per ulteriori 968 mila euro).

Si assume tale valore (basato sugli asset e sui debiti iscritti in bilancio) come quello recuperabile, in considerazione del fatto che non si dispongono ad oggi di sufficienti elementi per la determinazione di un fair value (che pertanto, oltre al patrimonio netto della società, includerebbe un goodwill implicito) che tenga conto

del nuovo business prospettato visto che lo stesso è in fase di avvio. D'altro canto si ritiene che non vi siano elementi che facciano ritenere che il valore recuperabile della partecipazione sia inferiore rispetto al patrimonio netto.

#### Pinco Pallino S.p.A.

Con riferimento alla società Pinco Pallino S.p.A., collegata alla chiusura dell'esercizio precedente, poiché posseduta per una quota pari al 30% del capitale sociale, il valore recuperabile era stato determinato con il valore d'uso che teneva in considerazione le perdite cumulate sino ad allora, apportando pertanto al valore iniziale di iscrizione di 2.946 mila euro una svalutazione di 1.917 mila euro, portando il valore della partecipazione a 1.029 mila euro nel bilancio dell'esercizio precedente.

Durante il 2010 si è assistito all'entrata di un nuovo socio (Opera SGR S.p.A.), tramite un fondo comune chiuso di private equity, che ha sottoscritto nel mese di luglio del 2010 un aumento di capitale riservato di 3.000 mila euro, raggiungendo pertanto una quota di capitale pari al 86% e riducendo la quota di pertinenza di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 4,3%. Non è pertanto più configurabile una situazione di influenza notevole e, in applicazione dei principi contabili di riferimento, è stata rilevata a conto economico la differenza (negativa) tra il valore di carico della partecipazione alla data della transazione (1.029 mila euro) e il suo fair value, assumibile nel prezzo pagato dal nuovo investitore per l'acquisizione dell'86% del capitale. Il corrispondente valore delle azioni Pinco Pallino S.p.A. detenute da Investimenti e Sviluppo S.p.A. a tale prezzo è di 150 mila euro e pertanto ne è derivata una minusvalenza rilevata in conto economico pari a 879 mila euro.

#### Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l.

Nel mese di settembre 2010 sono state costituite le due società, con un capitale sociale di 10 mila euro ciascuna, al fine di essere utilizzate da parte della Capogruppo come veicoli di investimento.

Le società avevano al 31 dicembre 2010 scarsa operatività e pertanto è poco significativa l'incidenza che hanno avuto nel risultato del Gruppo a tale data.

Si segnala peraltro che nel mese di gennaio del 2011 è stato raggiunto da Carax S.r.l. l'11,565% delle azioni della società quotata Mondo Home Entertainment S.p.A., partecipazione che alla data della presente relazione è stata incrementata al 15,125%. Parte di tali azioni, è stata acquisita da parti correlate, in data 28 gennaio 2011 per un corrispettivo complessivo di 81 mila euro, nel rispetto della procedura interna di approvazione delle operazioni con parti correlate.

#### ***Delibere ai sensi dell'art. 2446 cod. civ.***

Alla data del 31 dicembre 2010, dalla situazione patrimoniale di Investimenti e Sviluppo S.p.A. risulta che il capitale sociale, pari a 19.642.151 euro è diminuito di oltre un terzo in conseguenza delle perdite realizzate nel corso del 2010, pari a

11.169.598 euro, conseguenti principalmente a svalutazioni delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie.

Alla luce di tale risultato il patrimonio netto della Società è pertanto così costituito (importi in unità di euro):

<i>(valori espressi in unità di Euro)</i>	31 dic 2010
Capitale sociale	19.642.151
Riserva di valutazione	48.581
Altre riserve (spese aumento capitale)	(173.764)
Utile (perdita) d'esercizio	(11.169.598)
	<hr/> 8.347.370

Il consiglio di amministrazione proporrà all'assemblea degli azionisti che il ripianamento delle perdite possa essere attuato mediante la riduzione del capitale sociale ed il suo successivo aumento in virtù della delega già ottenuta ai sensi dell'art 2443 cod. civ. dall'Assemblea degli Azionisti del 19 marzo 2010.

Per maggiori informazioni si rimanda alla relazione redatta ai sensi dell'art. 2446 Cod. Civ. e ai sensi dell'art. 74 del Regolamento Emittenti CONSOB, che verrà messa a disposizione dei soci secondo le modalità previste dalla normativa.

### **Continuità aziendale**

Le valutazioni effettuate al fine di sostenere lo sviluppo delle attività del Gruppo per i prossimi esercizi sono fondate su una strategia che prevede la creazione di una business platform integrata di investimenti diretti e indiretti e lo sviluppo di servizi di consulenza, che a tendere abbia come obiettivo per gli azionisti la generazione di valore attraverso il percepimento di un flusso costante di dividendi dagli investimenti, la crescita del valore di questi ultimi e, infine, il percepimento di capital gain dalle dismissioni. I dati previsionali stimati si fondano su valutazioni aziendali concernenti eventi futuri il cui grado di incertezza potrebbe comportare scostamenti significativi rispetto alle previsioni formulate.

Lo sviluppo delle attività sociali e del Gruppo per i prossimi esercizi sono legati alle linee guida del nuovo Piano Industriale approvato in data 1 marzo 2011, fissate dal nuovo management nominato nel mese di dicembre 2010. Le azioni programmate prevedono che la Società reperisca sul mercato mezzi propri, per supportare la realizzazione delle linee guida del Piano Industriale 2011-2015 e di impiegare tali mezzi:

- per completare l'attività di risanamento della posizione finanziaria;
- per nuovi investimenti;
- per il rafforzamento della struttura.

Il citato piano prevede:

- un miglioramento, già a decorrere dal 2011, della posizione finanziaria netta;
- un graduale ripristino delle condizioni di redditività, per effetto della riduzione dei costi che sarebbe generata dalla dismissione delle società non più ritenute



strategiche e dalla razionalizzazione dei costi interni di struttura (in parte già in atto) e da un graduale inserimento di un volume di ricavi derivanti dall'attività di advisory che si prevede verrà fornita sia in connessione agli investimenti sia ai clienti esterni;

- un contributo alla redditività dai proventi finanziari che la valorizzazione degli asset di portafoglio genererebbe.

Allo stato attuale è previsto l'avvio in tempi brevi dell'iter per la seconda tranche di aumento di capitale (circa 15 milioni di euro), sulla base della citata delega dell'assemblea degli azionisti con termine il 19 marzo 2012.

L'attuale posizione finanziaria netta corrente, negativa di 982 mila euro sulla Capogruppo e di 5.000 mila euro sul Gruppo (così risultante al 28 febbraio 2011 secondo l'ultima comunicazione effettuata ai sensi dell'art. 114, comma 5 del Testo Unico Finanziario), gli scaduti ancora in essere (3.611 mila al 28 febbraio sul Gruppo), nonché le iniziative intraprese da alcuni creditori, in mancanza dell'aumento di capitale, sono situazioni che potrebbero costituire degli elementi di incertezza tali da far sorgere dubbi sulla capacità del Gruppo a continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale.

A tale proposito si precisa peraltro quanto segue:

- la prospettata cessione delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., le cui trattative sono in corso, consentirebbe di fugare ogni dubbio per il definitivo ripristino dell'equilibrio finanziario corrente;
- sono da considerarsi altre attività correnti per circa 2 milioni di euro (non contemplate dai criteri di determinazione della posizione finanziaria citata e relativi ad un credito a breve verso Beste per circa 1,5 milioni e all'incasso derivante dalla liquidazione delle quote del fondo Pyxis Distressed Fund per circa 0,5 milioni di euro) e, in ultima istanza, attività finanziarie disponibili per la vendita per un ammontare pari a circa 7 milioni di euro, comunque liquidabili, anche con sacrificio di prezzo nel caso ciò dovesse avvenire in tempi brevi;
- la struttura, sia con riferimento alla Capogruppo che con riferimento alle controllate, è stata alleggerita e si prevede pertanto già dal 2011 un ammontare significativamente inferiore di costi operativi rispetto all'esercizio precedente;
- parte dell'indebitamento è assistita da garanzie (per 2.842 mila euro al 28 febbraio 2010), elemento che potrebbe mitigare le aspettative di reazioni forti da parte dei creditori;
- sono in corso iniziative, anche di carattere legale, per ridefinire all'interno della normale operatività finanziaria la rimodulazione degli importi dovuti, e si confida che le azioni intraprese da alcuni creditori, non giungano a soluzioni estreme;
- è auspicabile che il prospettato aumento di capitale, la cui attuazione è programmata entro l'esercizio, comunque possa consentire il reperimento delle risorse quantomeno necessarie a sanare la posizione finanziaria.

Sulla base delle considerazioni di cui sopra, in conclusione, si è ritenuto di adottare il principio della continuità aziendale nella predisposizione del presente

progetto di bilancio separato nonché del bilancio consolidato del Gruppo, nonostante la variabilità intrinseca di ogni piano di sviluppo e degli scenari possibili rispetto a quanto sopra ipotizzato e le problematiche ereditate dalla precedente gestione e ancora in parte da risolvere, che qualche elemento di incertezza potrebbero ancora ostentare.

### **Fatti di rilievo del periodo**

Di seguito, si descriveranno i fatti di rilievo, alcuni dei quali già anticipati in precedenza, avvenuti nel periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.

#### **Operazione di integrazione Finleasing Lombarda S.p.A. – R.E. Factor S.p.A.**

In data 17 dicembre 2009, la controllata al 100% Finleasing Lombarda S.p.A., società attiva nel settore della locazione finanziaria, ha sottoscritto l'aumento di capitale della società R.E. Factor S.p.A. attraverso il conferimento di un proprio ramo di azienda. R.E. Factor S.p.A. è una società di *factoring* nata nel 2005, la cui attività principale è lo strumento finanziario del *factoring* nel comparto delle locazioni immobiliari.

Il ramo d'azienda oggetto del conferimento, che ha prodotto efficacia ai fini civilistici/contabili e fiscali a partire dal 1 gennaio 2010, comprende le attività, le passività, i rapporti giuridici con la clientela e con terzi, nonché le risorse umane riferibili alla società Finleasing Lombarda S.p.A. Il valore equo del ramo di azienda, determinato da un esperto indipendente sulla base di una situazione contabile riferita al 30 settembre 2009, utilizzando criteri e principi generalmente adottati, era stato fissato in 3,9 milioni di euro. Si rimanda alla sezione relativa ai dati finanziari delle due società della presente relazione per ogni ulteriore dettaglio.

#### **Cessione della partecipazione in Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l.**

In data 10 maggio 2010 Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha sottoscritto con Synthesis S.r.l., società di advisory con sede a Milano, un contratto per la cessione dell'intera partecipazione (100% del capitale sociale del valore nominale di Euro 10.000,00) detenuta in Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione. Il controvalore dell'operazione è stato pari a Euro 1.000,00 (il valore di iscrizione in bilancio della controllata era pari a Euro zero). In conseguenza dell'operazione di cessione, Eurinvest Finanza di Impresa S.r.l., controllata al 100% da Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione, è uscita dal perimetro di consolidamento di Investimenti e Sviluppo S.p.A.

#### **Aumento di capitale**

In esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'assemblea degli azionisti del 19 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione



della Capogruppo ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento per massimi 30 milioni di euro da offrire in opzione ai soci e, in data 26 luglio 2010 ha determinato in 14.756 mila euro il controvalore massimo della prima tranche dell'aumento di capitale sociale in oggetto, mediante emissione di n. 1.017.684.528 azioni dell'Emittente ad un prezzo di 0,0145 euro per azione, mentre il rapporto di assegnazione in opzione è stato determinato in misura pari a 21 azioni di nuova emissione ogni 5 azioni già possedute.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stato definito sulla base di un criterio patrimoniale, prendendo a riferimento il patrimonio netto dell'Emittente al 30 giugno 2010 pari a 3,8 milioni di euro ed il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo al 30 giugno 2010 di 281 mila euro. Non si è tenuto conto delle quotazioni del titolo Investimenti e Sviluppo sul mercato, in considerazione dell'illiquidità dell'azione e dei limitati volumi di scambio, che inficiavano la significatività dei prezzi negoziati. Per il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni è stata all'uopo rilasciata una opinion da parte di KPMG Advisory S.p.A.

I diritti di opzione sono stati esercitati nel periodo dal 23 agosto 2010 al 10 settembre 2010 e sono stati negoziati sul MTA dal 23 agosto 2010 al 3 settembre 2010.

Durante il periodo di offerta in opzione sono stati esercitati n. 85.539.735 diritti di opzione e pertanto sono state sottoscritte complessive n. 359.266.887 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione, pari a circa il 35,3% delle n. 1.017.684.528 azioni offerte, per un controvalore complessivo pari a euro 5.209.369,86. Ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., i diritti di opzione non esercitati sono stati offerti in Borsa da Investimenti e Sviluppo, per il tramite di Millennium SIM S.p.A., nelle sedute del 16, 17, 20, 21 e 22 settembre 2010. La sottoscrizione delle azioni ordinarie di nuova emissione, rivenienti dall'esercizio dei diritti acquisiti in fase d'asta, è stata effettuata presso gli intermediari autorizzati entro il 23 settembre 2010. Al termine dell'asta, sono stati esercitati n. 8.513.165 diritti di opzione pari a circa il 5,4% dei n. 156.766.105 diritti di opzione non esercitati durante il periodo di offerta in opzione, e sottoscritte complessive n. 35.755.293 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione, pari a circa il 3,5% delle n. 1.017.684.528 azioni offerte, per un controvalore pari a euro 518.451,76. All'esito dell'offerta in opzione e dell'asta dei diritti di opzione non esercitati, sono state sottoscritte n. 395.022.180 azioni per un controvalore complessivo di euro 5.727.821,61, mentre non sono state sottoscritte n. 622.662.348 azioni, per un controvalore complessivo pari a euro 9.028.604,05. Conformemente a quanto riportato nel prospetto informativo e nei comunicati stampa integrativi, a conclusione dell'asta dei diritti inoptati l'Emittente ha offerto le residue azioni ai soggetti terzi che hanno presentato impegni alla sottoscrizione delle azioni inoptate.

In particolare, A.C. Holding S.r.l. ha sottoscritto n. 482.759.000 azioni rivenienti dall'aumento di capitale Investimenti e Sviluppo, per un controvalore complessivo pari a euro 7.000.005,50, mentre i restanti soggetti terzi hanno sottoscritto complessive n. 48.275.864 azioni per un controvalore pari a euro 700.000,03.

Alla data del 7 ottobre 2010 risultavano pertanto sottoscritte n. 926.057.044 azioni per un controvalore pari a euro 13.427.827,14.

In data 14 dicembre 2010 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha preso atto di una manifestazione di interesse per la sottoscrizione di n. 13.795.000 azioni

inoptate Investimenti e Sviluppo da parte di un terzo soggetto, al prezzo unitario di euro 0,0145, per un controvalore pari a euro 200.027,50.

A fronte di ciò, l'azionista A.C. Holding S.r.l. ha confermato al Consiglio di Amministrazione la propria disponibilità a sottoscrivere le restanti n. 77.832.484 azioni inoptate Investimenti e Sviluppo, al prezzo di euro 0,0145 ciascuna, per un controvalore pari a euro 1.128.571,02, quale ulteriore impegno al sostegno del piano industriale 2010/2013, coerentemente con gli impegni già assunti in data 26 luglio 2010 e 9 agosto 2010. Inoltre, A.C. Holding S.r.l. si è resa disponibile a effettuare ulteriori versamenti in conto futuro aumento di capitale a sostegno dell'implementazione delle linee strategiche di cui al suddetto piano industriale.

In data 20 dicembre 2010, a seguito della sottoscrizione delle n. 91.627.484 azioni inoptate, si è conclusa l'operazione di aumento di capitale in oggetto per un controvalore complessivo pari ad euro 14.756.425,66, suddiviso in n. 1.017.684.528 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A.

In data 10 gennaio 2011, la Società ha depositato presso il Registro delle Imprese l'attestazione del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, pari ad euro 19.642.151,31 suddiviso in n. 1.259.998.387 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Le risorse rivenienti dall'aumento di capitale, al netto dei relativi costi di incremento dello stesso (iscritti a patrimonio netto), ammontano a 14,6 milioni di euro. Le risorse raccolte sono state principalmente impiegate per:

- sanare parzialmente la situazione debitoria pregressa per 2,5 milioni di euro (di cui 1,1 milioni di natura finanziaria e 1,4 milioni di natura commerciale);
- far fronte alla gestione corrente e ad alcuni costi straordinari per complessivi 2,2 milioni di euro (legati a poste già precedentemente posizionate a rischio e ad accordi di uscita straordinari);
- investire 8,4 milioni di euro, di cui 7 milioni per l'acquisizione delle quote del Fondo Margot, 0,5 milioni per eseguire il primo aumento di capitale nella controllata SGR, 0,8 milioni di euro per il versamento iniziale delle quote di sottoscrizione del fondo comune di investimento Pyxis.

Con particolare riferimento al principale investimento effettuato, si rimanda al paragrafo successivo per ogni dettaglio circa le ragioni economiche della scelta.

#### Acquisto di n. 42 quote del Fondo Margot

Nei mesi di settembre e ottobre 2010, nell'ambito delle strategie del precedente Piano Industriale 2010-2013 allora in essere, finalizzate allo sviluppo del business in ambito finanziario e immobiliare, sono state acquisite complessivamente n. 42 quote del fondo Margot, attraverso due separate transazioni per un controvalore complessivo di circa 7 milioni di euro. Di seguito il dettaglio e le modalità dell'operazione.

In data 27 settembre 2010, Investimenti e Sviluppo S.p.A, rappresentata dal consiglio di amministrazione allora in carica, ha sottoscritto un accordo con So.Fin.C. S.r.l. per l'acquisto di n. 16 quote di Margot, fondo comune di

investimento immobiliare chiuso riservato a investitori qualificati, approvato da Banca d'Italia nel novembre 2006 e gestito da Valore Reale SGR S.p.A., società di gestione del risparmio, specializzata nella gestione di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare. Il valore unitario di acquisizione delle quote di 167.400,046 euro, è stato determinato sulla base dei dati economico/finanziari approvati nella relazione semestrale del fondo al 30 giugno 2010 e, pertanto, il prezzo di cessione è stato definito per un importo complessivo pari a Euro 2.678.400.

L'acquisizione delle 16 quote del fondo Margot si qualificava come potenziale operazione con parte correlata, stante l'identità di soggetto tra l'azionista di maggioranza e amministratore unico della controparte cedente e un azionista di minoranza di A.C. Holding S.r.l., società che, alla data della sottoscrizione dell'accordo, aveva sottoscritto un impegno all'acquisizione di azioni inoplate rivenienti dall'aumento di capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A.

La procedura per l'approvazione dell'operazione ha visto il coinvolgimento del Comitato di Controllo Interno, quale organo deputato, tra l'altro, a esprimere un parere circa la stipula di accordi tra la società e le parti correlate, il quale ha valutato favorevolmente l'acquisizione.

L'esecuzione dell'Operazione era condizionata al verificarsi delle seguenti condizioni: (i) sottoscrizioni dell'aumento di capitale di IES, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 20 maggio 2010 e 26 luglio 2010, in attuazione della delega a esso conferita, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ. dall'assemblea straordinaria del 19 marzo 2010, per un importo di almeno Euro 13 milioni entro il 30 settembre 2010; (ii) ottenimento da parte di So.Fin.C. S.r.l. delle autorizzazioni necessarie alla cessione delle quote.

Il pagamento del prezzo pari a Euro 2.678.400, avvenuto in data 28 settembre 2010, è stato frutto della libera negoziazione fra le parti.

Successivamente, in data 13 ottobre 2010, Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha acquisito ulteriori n. 26 quote del fondo Margot da CCF S.A., società non qualificabile come parte correlata, al valore unitario di 167.400,046 euro determinato come descritto in precedenza, per un controvalore complessivo di 4.352.400 mila euro. L'esecuzione dell'operazione era condizionata all'ottenimento da parte di CCF S.A. delle autorizzazioni necessarie alla cessione delle quote, ai sensi del regolamento di gestione del fondo stesso.

Il pagamento di tale prezzo, avvenuto in data 14 ottobre 2010, è stato frutto della libera negoziazione fra le parti.

L'investimento complessivo nel fondo è stato pertanto pari a 7.030.802,00 euro.

Si evidenzia che i contratti posti in essere con le controparti, sebbene immediatamente efficaci, erano sottoposti a condizioni risolutive, il cui verificarsi avrebbe privato di efficacia il contratto stesso.

Pertanto, al verificarsi di una (o parte) delle condizioni risolutive sopra indicate, l'Emittente avrebbe ottenuto la restituzione dell'importo del prezzo pagato, ripristinando lo stato di fatto e di diritto anteriore alla conclusione del contratto

stesso. La restituzione degli importi pagati sarebbe avvenuta entro 5 giorni dalla relativa richiesta dell'Emittente.

L'efficacia del contratto sottoposto a condizione risolutiva si è pertanto "consolidata" solo nel momento in cui è stato possibile accertare che nessuno degli eventi condizionanti si era verificato. Da quel momento, il contratto ha definitivamente e stabilmente acquisito efficacia.

Con riferimento alle condizioni relative alla prima tranche dell'operazione, si evidenzia che già alla data del 28 settembre la Società aveva incassato Euro 5,7 milioni a seguito della chiusura dell'offerta in opzione e dell'asta dei diritti di opzione non esercitati, rivenienti dal suddetto aumento di capitale, nonché Euro 7 milioni da parte di A.C. Holding S.r.l., a seguito della sottoscrizione di azioni inoptate, come espresso negli impegni riportati nel Prospetto informativo di aumento di capitale. Alla stessa data la Società era in attesa di ricevere l'ulteriore somma di Euro 700.000,03 riveniente dalla sottoscrizione di azioni inoptate da parte degli ulteriori soggetti che avevano assunto impegni nell'ambito del suddetto aumento di capitale. In data 7 ottobre 2010 gli ulteriori soggetti hanno sottoscritto le azioni di loro competenza per un controvalore pari a euro 700.000,03.

Al 7 ottobre 2010 l'aumento di capitale risultava sottoscritto e versato per un controvalore pari a euro 13.427.827,14.

Il pagamento dell'intera operazione è dunque stato effettuato in un momento in cui la Società era già ricapitalizzata e disponeva di un surplus rispetto al fabbisogno finanziario minimo, dichiarato nel prospetto informativo di aumento di capitale, pari a 9,8 milioni di euro.

Inoltre, in data 11 ottobre 2010, è stato rilasciato il nulla osta a So.Fin.C. S.r.l. da parte di Valore Reale SGR S.p.A. al trasferimento delle n. 16 quote del fondo Margot all'Emittente. Conseguentemente, a decorrere da tale data, il contratto è divenuto definitivamente e stabilmente efficace. Con riferimento alle condizioni relative alla seconda tranche dell'operazione, si evidenzia in data 16 dicembre 2010, è stato rilasciato il nulla osta a CCF SA da parte di Valore Reale SGR S.p.A. al trasferimento delle quote del fondo Margot all'Emittente.

Conseguentemente, a decorrere da tale data, il contratto è divenuto definitivamente e stabilmente efficace.

Si evince che con tale operazione si era voluto destinare sin da subito parte dei mezzi rivenienti dal suddetto aumento di capitale a nuovi investimenti, per consentire alla Società di implementare tempestivamente il piano industriale allora vigente, al fine di rilanciare l'attività di cui all'oggetto sociale, ormai da tempo in fase di stallo. In tale contesto si inseriva l'operazione di acquisizione di n. 42 quote del fondo Margot, non prevista come probabile alla data di pubblicazione del prospetto informativo di aumento di capitale, ma ritenuta strategica nel più ampio progetto di successivo trasferimento della gestione del fondo alla controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., società di gestione del risparmio controllata al 100% dall'Emittente.

L'operazione complessivamente descritta avrebbe permesso, a seguito del cambio della società di gestione del Fondo Margot a favore di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., di incrementare i volumi gestiti dalla società di gestione controllata e dunque di migliorare la sua redditività.

Successivamente, a seguito del cambio del socio di controllo di riferimento del Gruppo e della nomina del nuovo organo amministrativo di sua emanazione, nonché della nuova impostazione data dallo stesso alla strategia per i motivi già sopra illustrati, che ha tra l'altro portato ad accantonare la prosecuzione dell'attività di gestione del risparmio, in tale nuovo contesto, le n. 42 quote del fondo Margot si sono qualificate come puro investimento.

Infine, si segnala che l'investimento nelle quote del fondo Margot ha avuto un incremento di valore, pari a 49 mila euro, a seguito dell'incremento del valore della quota del fondo al 31 dicembre 2010 risultante dal rendiconto di gestione del fondo, rispetto al valore di acquisto, basato sul valore della quota al 30 giugno 2010.

#### Delibere delle Assemblee dei Soci

Per completezza si riepiloga di seguito la sequenza le decisioni significative deliberate dall'Assemblea dei Soci, alcune delle quali già anticipate in precedenza:

#### **Assemblea del 19 marzo 2010**

L'assemblea ordinaria dei Soci di Investimenti e Sviluppo S.p.A. aveva nominato il nuovo consiglio di amministrazione, a seguito del venire meno della maggioranza degli amministratori di nomina assembleare in data 11 febbraio 2010.

Sulla base dell'unica lista pervenuta, presentata dall'allora azionista di maggioranza Eurinvest Finanza Stabile S.p.A., l'assemblea ordinaria aveva stabilito in 5 il numero degli amministratori. Il consiglio di amministrazione, che sarebbe rimasto in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, risultava così composto:

1. Paolo Giorgio Bassi – consigliere
2. Eugenio Creti – consigliere
3. Daniele Discepolo –consigliere indipendente
4. Gianluca Squillace – consigliere
5. Mario Valducci – consigliere indipendente

La stessa assemblea, in sede straordinaria, aveva approvato:

- la relazione del consiglio di amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e la proposta di copertura delle perdite al 31 dicembre 2009 pari a € 27.508.351, mediante riduzione del capitale sociale da € 32.392.249 a € 4.883.898, fermo restando il numero delle azioni in cui esso era suddiviso, senza indicazione del valore nominale;
- la revoca delle deleghe al consiglio di amministrazione per l'aumento del capitale sociale, ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter cod. civ., conferite dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2009, a seguito della revisione del Piano Industriale 2009/2013;
- l'attribuzione al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ., della delega, esercitabile anche in una o più volte, entro due anni dalla



delibera, ad aumentare il capitale sociale, per un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di euro € 30.000.000,00, mediante emissione di un numero massimo teorico di 3.000.000.000 azioni di nuova emissione, da offrire in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441, comma 1, cod. civ.

Il consiglio di amministrazione ha facoltà di stabilire, nell'esercizio della predetta delega, nel rispetto delle procedure richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento di volta in volta applicabili, nonché dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni, nonché, più in generale, definire termini e condizioni degli aumenti di capitale e delle relative operazioni, oltre che, per ciascuna emissione di azioni, redigere prospetti e chiedere autorizzazioni alle autorità competenti, in dipendenza delle norme di volta in volta applicabili.

La delega al consiglio di amministrazione per aumentare il capitale sociale si inseriva in un piano di operazioni finalizzate allo sviluppo di attività e servizi finanziari per le imprese e i privati, attraverso le società controllate Eurinvest SGR S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., previste nel Piano Industriale 2010-2013;

- la modifica dell'articolo 9 dello statuto sociale (modalità di convocazione dell'assemblea) attraverso l'integrazione del quotidiano "Finanza e Mercati" tra i quotidiani disponibili per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, al fine di disporre di una più ampia scelta di mezzi di informazione per diffondere le proprie informazioni all'assemblea degli Azionisti.

#### **Assemblea del 2 dicembre 2010**

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha nominato il nuovo consiglio di amministrazione, a seguito del venire meno della maggioranza degli amministratori di nomina assembleare in data 29 ottobre 2010.

Sulla base dell'unica lista pervenuta, presentata dall'azionista A.C. Holding S.r.l., l'assemblea ordinaria ha stabilito in 5 il numero degli amministratori. Il consiglio di amministrazione, che rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, risulta così composto:

1. Andrea Tempofosco
2. Corrado Coen
3. Paolo Buono (consigliere indipendente)
4. Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte
5. Daniela Dagnino

#### **Assemblea del 23 dicembre 2010**

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha nominato il nuovo collegio sindacale, a seguito delle dimissioni rassegnate dal precedente organo di controllo in data 9 novembre 2010.

Sulla base dell'unica lista pervenuta, presentata dall'azionista A.C. Holding S.r.l. in data 27 novembre 2010, l'assemblea ordinaria ha nominato:

1. Luciano Leonello Godoli - Presidente
2. Giacomo Bianchi – Sindaco effettivo
3. Giorgio De Simone – Sindaco effettivo
1. Federica Godoli – Sindaco supplente
2. Maurizio Godoli – Sindaco supplente

Il collegio sindacale rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012.

La stessa assemblea, in sede straordinaria, aveva approvato di modificare gli articoli 3, 8, 9, 10, 11, 13, 14, 20 e 22 dello statuto sociale, al fine di recepire alcune novità connesse all'entrata in vigore di recenti disposizioni normative, ed in particolare del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 27.

#### Azioni proprie e di controllanti

La Società non possiede, nemmeno per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, azioni proprie o azioni di società controllanti.

#### Altre informazioni

Nel corso dell'Esercizio, in data 29 ottobre 2010, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Giovanni Grieco, nominato dal consiglio di amministrazione del 30 aprile 2009, ai sensi dell'art. 23 dello statuto e dell'art. 154 bis del TUF, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. Contestualmente, il consigliere e presidente esecutivo Dott. Arrigo Ventimiglia di Monteforte ha assunto la carica di dirigente preposto ad interim, ai sensi del Regolamento del dirigente preposto, approvato dal consiglio di amministrazione in data 27 marzo 2009.

Il 3 dicembre 2010 il consiglio di amministrazione ha nominato come nuovo dirigente preposto, fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012, il Dott. Marco Garbagna il quale, per ragioni personali, ha rassegnato le proprie dimissioni a decorrere dal 22 febbraio 2011, pur continuando a prestare attività lavorativa in favore del Gruppo in qualità di collaboratore. A seguito di ciò, come previsto dal citato Regolamento del dirigente preposto, in data 1 marzo 2011 ha assunto ad interim tale carica l'amministratore delegato, Corrado Coen, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, mentre alla data della presente relazione, la società sta valutando di proporre l'incarico a qualcuna delle risorse inserite recentemente nell'area amministrativa dell'organico societario, che abbia i requisiti previsti dalla normativa vigente e dallo statuto sociale. È pertanto prevista la nomina del nuovo dirigente preposto dopo l'approvazione del presente progetto di bilancio da parte degli amministratori.

## Andamento della gestione del Gruppo

### **Premessa**

*Prima di passare al commento dei dati consolidati e relativi alle singole società del Gruppo, si premette che i commenti relativi i dati finanziari trattati nel presente bilancio per le società controllate Finleasing Lombarda S.p.A. , LEAF Leasing & Factoring S.p.A., Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l., sono riesposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS omologati dall'Unione Europea e pertanto le differenze in essere tra gli stessi e i dati finanziari presentati nei rispettivi Bilanci d'Esercizio redatti ai sensi di legge sono dovuti agli effetti derivanti dall'applicazione di detti principi contabili internazionali.*

*Inoltre si precisa che i dati comparativi al 31 dicembre 2009 sono stati opportunamente riclassificati poiché nel presente bilancio, rispetto al precedente, considerata la natura finanziaria delle attività svolte dal Gruppo si è fatto riferimento agli schemi di bilancio adottati per gli intermediari finanziari.*

### **Situazione Patrimoniale**

Valori in euro/migliaia

	31/12/2010	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide	1	7
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27	49
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.774	
Crediti	5.111	25.386
Partecipazioni		1.029
Attività materiali	92	246
Attività immateriali	22	179
Attività fiscali correnti	5	257
Attività fiscali anticipate	515	886
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	19.723	1.570
Altre attività	227	207
<b>Totale ATTIVO</b>	<b>33.497</b>	<b>29.816</b>
Debiti	3.519	16.537
Passività fiscali correnti		343
Passività fiscali differite	3	
Passività associate ad attività in via di dismissione	16.997	1.770
Altre passività	3.999	6.166
Trattamento di fine rapporto del personale	39	251
Fondi per rischi e oneri (altri fondi)	607	865
<b>Totale Passivo</b>	<b>25.165</b>	<b>25.941</b>
Capitale	19.642	32.392
Riserve	-1.554	-6.234
Riserve da valutazione	54	
Utile (Perdita) d'esercizio del gruppo	-10.069	-22.283
Patrimonio di pertinenza di terzi	259	
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>8.332</b>	<b>3.875</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>33.497</b>	<b>29.816</b>



La situazione patrimoniale del Gruppo, con un totale attivo pari a 33.497 mila euro al 31 dicembre 2010 (29.816 mila euro alla chiusura dell'esercizio precedente) denota una significativa variazione nella composizione, per i principali accadimenti dell'esercizio prima descritti, che principalmente fanno riferimento a:

- destinazione alla dismissione della società controllata Finleasing Lombarda S.p.A. (e della sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.), che ha comportato l'iscrizione alle rispettive voci dell'attivo e del passivo "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "Passività associate ad attività in via di dismissione" di tutte le attività e passività delle due società controllate, rispettivamente pari a 19.723 mila euro e 16.997 mila euro;
- nuovi investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, esposti alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", relativi per 7.079 mila euro all'acquisto di quote del fondo comune di investimento immobiliare "Margot", per 503 mila euro alle quote del fondo comune di investimento mobiliare chiuso "Pyxis Distressed Fund", poi liquidate nel mese di marzo del 2011 per 460 mila euro;
- riduzione, per aumento diluitivo del capitale, della quota di partecipazione nella società Pinco Pallino S.p.A., al 31 dicembre 2009 detenuta al 30% e iscritta per 1.029 mila euro alla voce "Partecipazioni" e al 31 dicembre 2010 detenuta al 4,3% e iscritta per 150 mila euro alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Sul fronte del passivo, pari a 25.165 mila euro al 31 dicembre 2010 (25.941 mila euro alla chiusura dell'esercizio precedente) la variazione in aumento, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, della voce "Passività associate ad attività in via di dismissione" e la variazione in diminuzione, rispettivamente delle voci "Altre passività" e "Debiti" sono da porsi in correlazione alla destinazione a cessione della controllata Finleasing Lombarda S.p.A.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo, passa durante l'esercizio da 3.875 mila euro al 31 dicembre 2009 a 8.332 mila euro al 31 dicembre 2010 (di cui 259 mila euro di pertinenza degli azionisti di minoranza della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.), rilevando in incremento di 4.457, dovuto all'aumento di capitale della Capogruppo eseguito nell'ultimo trimestre del 2010, che nel complesso ha apportato nuove risorse, al netto dei costi, per 14.584 mila euro, in parte riassorbito dalla perdita di pertinenza della Capogruppo conseguita nel 2010, pari a 10.069 mila.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al bilancio del Gruppo.

## Situazione economica

### Valori in euro migliaia

	31/12/2010	31/12/2009
Interessi attivi e proventi assimilati	986	1.913
Interessi passivi e oneri assimilati	-1.140	-1.190
<b>Margine d'interesse</b>	<b>-154</b>	<b>723</b>
Commissioni attive	675	0
Commissioni passive	-73	0
<b>Commissioni nette</b>	<b>602</b>	<b>0</b>
Risultato netto dell'attività di negoziazione	3	-3.727
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>450</b>	<b>-3.004</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	-3.583	-4.651
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento altre operazioni finanziarie	-25	
Spese amministrative: spese per il personale	-3.294	-2.490
Spese amministrative: altre	-2.768	-4.339
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-122	-142
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-10	-2.043
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		-138
Altri proventi e oneri di gestione	-239	319
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>-9.591</b>	<b>-16.488</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-878	-1.916
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	47	72
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>-10.422</b>	<b>-18.332</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-373	-515
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>-10.795</b>	<b>-18.847</b>
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		-3.436
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>-10.795</b>	<b>-22.283</b>
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	726	0
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>-10.069</b>	<b>-22.283</b>

La situazione economica del Gruppo denota una perdita dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo pari a 10.069, in riduzione rispetto a quella conseguita nell'esercizio precedente, e in considerevole parte data dalle perdite conseguite dalle società controllate, delle quali la Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. ha maturato nel 2010 una perdita pari a 1.381 mila euro e Finleasing Lombarda S.p.A. una perdita di 4.840 mila euro; quest'ultima riflette in buona parte la perdita conseguita dalla sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A., alla quale è attribuibile nel 2010 una perdita pro-quota di pertinenza della Capogruppo pari a 2.575 mila euro.

Incidono in misura particolare nel risultato consolidato le svalutazioni di crediti per 3.255 mila euro relativi ad attività di leasing, factoring e finanziamenti delle citate controllate iscritte alla voce "Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie".

Il risultato consolidato risente inoltre delle spese amministrative (spese per il personale e altre spese amministrative) pari a 6.062 mila euro.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al bilancio del Gruppo.

## Indicatori finanziari

### Posizione finanziaria netta del Gruppo

#### Valori in euro/migliaia

Posizione finanziaria netta	31 dic 2010	31 dic 2009
A. Cassa	11	7
B. Altre disponibilità liquide	1.903	516
C. Titoli detenuti per la negoziazione	56	49
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	1.970	573
E. Crediti finanziari correnti	8.228	7.975
<i>di cui leasing</i>	6.240	7.975
F. Debiti bancari correnti	(9.962)	(10.203)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(4.164)	(2.189)
H. Altri debiti finanziari correnti	(106)	-
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(14.232)</b>	<b>(12.392)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(4.034)</b>	<b>(3.844)</b>
K. Attività finanziarie non correnti	7.079	0
L. Crediti finanziari non correnti	11.991	15.013
M. Debiti bancari non correnti	(2.450)	(4.162)
N. Obbligazioni emesse	0	0
O. Altri debiti non correnti	(1.715)	(1.770)
<b>P. Indebitamento finanziario non corrente (M) + (N) + (O)</b>	<b>(4.165)</b>	<b>(5.932)</b>
<b>Q. Indebitamento finanziario non corrente netto (P) - (K) - (L)</b>	<b>14.905</b>	<b>9.080</b>
<b>R. Indebitamento finanziario netto (J) + (Q)</b>	<b>10.871</b>	<b>5.237</b>

La posizione finanziaria netta del Gruppo è positiva per 10.871 mila euro, a fronte di una posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 positiva di 5.237 mila euro. Si precisa che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 sopra esposta, a differenza di quella riportata nelle comunicazioni di cui all'art. 114, comma 5 del TUF, allo scopo di fornire una rappresentazione completa della situazione finanziaria, tiene altresì conto delle attività finanziarie non correnti, nel caso specifico costituite dalla quote del fondo comune di investimento immobiliare denominato "Margot", esposti alla voce K "Attività finanziarie non correnti" nonché dai crediti non correnti di LEAF Leasing & Factoring S.p.A. per 11.991 mila euro, esposti alla voce L "Crediti finanziari non correnti". Per ogni ulteriore dettaglio si rimanda all'apposita comunicazione predisposta il 31 gennaio 2011 ai sensi dell'art. 114, comma 5 del T.U.F. diffusa con apposito comunicato stampa e esposta di seguito nelle note esplicative.

#### Posizioni debitorie scadute

Sulla base dell'ultimo aggiornamento disponibile, evidenziamo che le posizioni debitorie scadute complessive del Gruppo ammontano al 28 febbraio 2011 a 3.611 mila euro (di cui 2.162 mila euro di natura commerciale e 1.449 mila euro di natura finanziaria).

Nell'ambito delle posizioni commerciali, rileviamo:

- un debito di 618 mila euro in capo a Finleasing Lombarda S.p.A. sorto a seguito dell'acquisto di un bene oggetto di locazione finanziaria, per la quale è

iscritto un credito di 671 mila euro assistito da una fidejussione rilasciata da un consorzio di garanzia per l'80% del valore del credito; con riferimento a tale credito il cliente è inadempiente e, di contro, il fornitore del bene oggetto di locazione finanziaria ha notificato un decreto ingiuntivo non esecutivo al quale è stata fatta opposizione e, con riferimento al credito, Finleasing Lombarda S.p.A. ha notificato al debitore e al consorzio garante un decreto ingiuntivo per il quale è stata ottenuta la provvisoria esecuzione; segnaliamo peraltro che la relativa causa è stata rinviata in considerazione della disponibilità delle parti di addivenire ad un accordo transattivo;

- un unico decreto ingiuntivo pervenuto dai fornitori per 11 mila euro, al quale è stata fatta opposizione ritenendo fondate le ragioni;
- iniziative di reazione da parte dei creditori del Gruppo attraverso ingiunzioni per circa 52 mila euro.

Con riferimento ai debiti di natura finanziaria, il cui ammontare scaduto è di 1.449 mila euro (costituito da rate di finanziamenti a medio lungo termine erogati da istituti di credito), si segnala che in data 9 febbraio 2011 è stato notificato un decreto ingiuntivo da parte di GE Capital S.p.A. (già Interbanca S.p.A.) per un importo pari a 1.156 mila euro. Ad oggi la controllata si è attivata legalmente per ridefinire all'interno della normale operatività finanziaria la rimodulazione dell'importo dovuto, anche mediante un primo versamento di 100 mila euro e, sulla base dei primi contatti informali intercorsi con il legale della banca, è apparsa la disponibilità del creditore per giungere ad una soluzione bonaria della vicenda anche con una restituzione rateizzata.

Infine, con riferimento a Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo, segnaliamo che in data 24 gennaio 2011 è pervenuta una diffida ad adempiere da parte della società per un ammontare di 143 mila euro. Segnaliamo in proposito che trattasi di pagamenti relativi ad un impegno sottoscritto da Investimenti e Sviluppo S.p.A. per 1.300 mila euro a supporto della liquidazione, a fronte del quale era stato costituito negli esercizi precedenti un apposito fondo che al 31 dicembre 2010 è iscritto per un valore residuo di circa 600 mila euro, a seguito dei pagamenti già effettuati. Con riferimento alla diffida ricevuta, precisiamo che tale importo non richiede necessità di ulteriori accantonamenti in quanto rientrante nell'ammontare stanziato.

### **Andamento della gestione della Capogruppo**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010, raffrontata con il periodo precedente, è riportata in sintesi nel presente paragrafo.

## Situazione patrimoniale

Valori in euro/migliaia

	31/12/2010	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide	0	1
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	49
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.733	0
Crediti	7.583	8.210
Partecipazioni	485	6.029
Attività materiali	72	169
Attività immateriali	18	26
Attività fiscali correnti	1	254
Altre attività	174	258
<b>Totale Attivo</b>	<b>16.065</b>	<b>14.996</b>
Debiti	3.534	5.266
Altre passività	3.552	3.424
Trattamento di fine rapporto del personale	25	20
Fondi per rischi e oneri	607	1.402
<b>Totale Passivo</b>	<b>7.718</b>	<b>10.113</b>
Capitale	19.642	32.392
Riserve	-174	0
Riserve da valutazione	49	0
Utile (Perdita) d'esercizio	-11.170	-27.508
<b>Patrimonio netto</b>	<b>8.347</b>	<b>4.884</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>16.065</b>	<b>14.996</b>

La situazione patrimoniale della Società evidenzia un totale attivo pari a 16.065 mila euro, rappresentato principalmente dalle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per 7.733 mila euro (di cui quote del Fondo Comune di Investimento immobiliare "Margot" per 7.073 mila euro) e crediti per 7.583 mila euro, rappresentati da liquidità disponibile per 1.228 mila euro, da un credito finanziario verso la controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per 2.600 mila euro (valore al netto di una svalutazione di 1.734 mila euro), da un prestito obbligazionario emesso da Pinco Pallino S.p.A. per 1.017 mila euro e da un credito commerciale verso Beste S.p.A. per 1.455 mila euro.

Rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, si rileva una significativa riduzione del valore delle partecipazioni, principalmente dovuta alla rettifica in riduzione del valore delle stesse, con riferimento a Finleasing Lombarda S.p.A. per 3.900 mila euro e alla Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. per 1.316 mila euro, e alla riclassificazione delle azioni Pinco Pallino S.p.A. alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", che alla chiusura dell'esercizio precedente ammontava a 1.029 mila euro. Il saldo della voce "Partecipazioni" al 31 dicembre 2010 è sostanzialmente riconducibile a Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. per 465 mila euro e a Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l. per 20 mila euro.

Sul fronte del passivo, che ammonta complessivamente al 31 dicembre 2010 a 7.718 mila euro (10.113 alla chiusura dell'esercizio precedente), si registra una

riduzione alla voce "Debiti" per 1.732 mila euro (da 5.266 mila euro a 3.524 mila euro). Tale voce afferisce sostanzialmente ai debiti verso banche della Capogruppo, al 31 dicembre 2010 pari a 3.519 mila, di cui 2.995 mila euro rappresentati da indebitamento corrente (rispetto ai 5.245 mila euro, di cui 3.501 mila euro correnti, alla chiusura dell'esercizio precedente).

Non si registrano significative variazioni nel saldo della voce "Altre Passività", pari a 3.552 mila euro (3.424 mila euro al 31 dicembre 2009), che contiene il debito verso la precedente capogruppo Exeufis S.p.A. in liquidazione e in fallimento (già Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. e di cui siamo abbiamo appreso nel mese di gennaio 2011 del relativo fallimento) per 2.457 mila euro.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al progetto di bilancio separato.

### Situazione economica

#### Valori in euro / migliaia

	31/12/2010	31/12/2009
Interessi attivi e proventi assimilati	112	280
Interessi passivi e oneri assimilati	-231	-401
<b>Margine d'interesse</b>	<b>-119</b>	<b>-121</b>
Commissioni attive	0	0
Commissioni passive	0	-3
<b>Commissioni nette</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>
Dividendi e proventi simili	0	2
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-3	-3.728
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>-122</b>	<b>-3.850</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	-2.081	-56
Spese amministrative: spese per il personale	-1.382	-996
Spese amministrative: altre	-1.008	-1.868
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-34	-37
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-9	-8
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	0	-715
Altri proventi e oneri di gestione	-376	34
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>-5.011</b>	<b>-7.496</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-6.094	-17.011
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-64	-1
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle</b>	<b>-11.170</b>	<b>-24.508</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	0	0
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle</b>	<b>-11.170</b>	<b>-24.508</b>
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0	-3.000
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>-11.170</b>	<b>-27.508</b>

Il risultato netto dell'esercizio 2010, negativo per 11.170 mila euro, è determinato in misura significativa, come sopra anticipato, dalle svalutazioni di partecipazioni per 6.094 mila euro (iscritte alla voce "Utili e perdite delle partecipazioni", e relativi

a Finleasing Lombarda S.p.A., a Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. e a Pinco Pallino S.p.A.) e di altre attività finanziarie e crediti per 2.081 mila euro, (iscritte alla voce "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e relative principalmente al credito finanziario verso Finleasing Lombarda S.p.A.).

Il margine di intermediazione del 2010 è negativo e pari a 122 mila euro, mentre nel 2009 era negativo per 3.850 mila euro. Il miglioramento del margine di intermediazione è dovuto al venir meno delle significative minusvalenze da attività di trading, conseguite nell'esercizio precedente (per un valore negativo di 3.727 mila euro).

Le spese amministrative (costi del personale e altre spese amministrative) di pertinenza della capogruppo ammontano nel 2010 a 2.389 mila euro (contro 2.864 mila euro dell'esercizio precedente). I costi del personale, pari a euro 1.381 mila euro contengono incentivi per l'uscita per circa 500 mila euro.

Il risultato dell'esercizio non riporta alcun effetto fiscale, in considerazione della perdita fiscale riportata e del fatto che si è ritenuto di non rilevare le imposte anticipate sulla stessa.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al progetto di bilancio separato.

## **Indicatori finanziari**

### **Posizione finanziaria netta della Capogruppo**

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>
A. Cassa	0	1
B. Altre disponibilità liquide	1.225	107
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	49
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>1.225</b>	<b>157</b>
E. Crediti finanziari correnti	1.988	384
F. Debiti bancari correnti	(1.314)	(1.312)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.667)	(2.189)
H. Altri debiti finanziari correnti	(106)	0
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(3.087)</b>	<b>(3.501)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>126</b>	<b>(2.960)</b>
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Crediti finanziari non correnti	9.679	6.281
M. Debiti bancari non correnti	(524)	(1.744)
N. Obbligazioni emesse	0	0
O. Altri debiti non correnti	0	0
<b>P. Indebitamento finanziario non corrente (M) + (N) + (O)</b>	<b>(524)</b>	<b>(1.744)</b>
<b>Q. Indebitamento finanziario non corrente netto (P) - (K) - (L)</b>	<b>9.155</b>	<b>4.536</b>
<b>R. Indebitamento finanziario netto (J) + (Q)</b>	<b>9.282</b>	<b>1.577</b>

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 è positiva e pari a 9.281 mila euro, rispetto alla fine dell'esercizio precedente quando era positiva e pari a 1.577 mila euro, registrando una variazione positiva di 7.704 mila euro. Tale variazione è



riconducibile al differenziale non assorbito della prima tranche dell'aumento di capitale deliberato dal consiglio di amministrazione della Società in data 26 luglio 2010, investito parzialmente in attività finanziarie non correnti, rappresentate dal Fondo Comune di Investimento immobiliare Margot per 7.034 mila euro.

Come indicato per la posizione finanziaria di Gruppo, si precisa che, rispetto alla posizione finanziaria determinata secondo i principi CESR, al fine da dare una rappresentazione più completa sulla situazione finanziaria della Capogruppo, si tiene conto nella presente situazione del credito verso Finleasing Lombarda S.p.A. iscritto ad un valore netto di 2.600 mila euro e delle quote del fondo Margot per 7.079 mila euro.

### **Andamento della gestione della società del Gruppo**

#### **Finleasing Lombarda S.p.A.**

Finleasing Lombarda S.p.A., acquisita nell'aprile 2007 ed interamente controllata, è una società iscritta all'albo generale di cui all'art. 106 D.Lgs. 385/1993, operativa nel mercato del *leasing* finanziario e dei finanziamenti rivolti prevalentemente a piccole e medie realtà imprenditoriali.

L'esercizio 2010 si è chiuso con una perdita di 4.840 mila euro, condizionata fortemente dalle rettifiche di valore sui crediti sia di codesta società che della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

A seguito della perdita riportata la società versa nella condizioni di cui all'art. 2447 del Codice Civile e pertanto si rendono necessarie le misure per preservarne la continuazione dell'attività. In proposito, si prevede che ciò avvenga attraverso la rinuncia di parte del credito finanziario di 4,3 milioni di euro vantato dalla Capogruppo, per un ammontare che sia sufficiente sia a coprire le perdite pregresse che a ricostruire il patrimonio necessario a preservare l'operatività della stessa.

Tenuto conto che la Capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. non considera più strategica, ai fini delle realizzazioni del piano industriale, la partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., pur essendo il bilancio della controllata redatto in una prospettiva di continuità aziendale, pur essendo programmate le misure per la ricapitalizzazione della stessa, in attesa di una conclusione delle trattative per la cessione, i criteri adottati dagli amministratori della controllata per la predisposizione del bilancio sono, sostanzialmente, quelli applicabili in caso di liquidazione.

Di seguito in sintesi i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2010, ricordando che la società predispose il bilancio d'esercizio ai sensi di legge secondo i principi contabili nazionali e pertanto i relativi dati sono di seguito riesposti secondo i principi contabili internazionali IFRS ai fini del consolidamento.



Stato Patrimoniale	31/12/2010	01/01/2010*	31/12/2009
Cassa	1		5
Crediti (valore lordo)	13.230	13.663	30.534
Rettifiche di valore su crediti	-10.566	-9.083	-9.490
Partecipazioni	952	3.900	0
Attività materiali e immateriali proprie	163	144	172
Altre attività	847	284	1.085
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>4.627</b>	<b>8.908</b>	<b>22.306</b>
Debiti vs enti creditizi	0		11.306
Debito verso capogruppo	4.334	4.295	4.295
Debiti vs clientela	22		
Passività fiscali	0	39	65
Altre passività	2.192	1.307	3.615
TFR	0		155
Fondi per rischi e oneri	58	9	9
<b>Totale Passività</b>	<b>6.606</b>	<b>5.650</b>	<b>19.445</b>
Capitale	3.360		9.400
Riserve	-499		-700
Utile	-4.840		-5.839
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>-1.979</b>	<b>3.258</b>	<b>2.861</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4.627</b>	<b>8.908</b>	<b>22.306</b>

\*Dato proforma che tiene conto del conferimento di ramo d'azienda.

Come prima evidenziato, a decorrere dal 1 gennaio 2010 è stato conferito in RE Factor S.p.A. un ramo d'azienda, costituito essenzialmente dalla parte prevalente del portafoglio crediti che era in essere, del valore netto di 16,4 milioni di euro nonché dai debiti finanziari verso le banche che ammontavano a 11,3 milioni di euro. In cambio di tale conferimento, è stato acquisito il 78% delle azioni della LEAF Leasing & Factoring S.p.A. (già RE Factor S.p.A.).

In proposito sono sopra esposti i dati proforma del 1 gennaio 2010 che tengono conto di tale conferimento, allo scopo di rendere comparabili i dati patrimoniali del 2010.

Emerge da tale situazione comparata una ulteriore svalutazione dei crediti, a seguito dell'ulteriore deterioramento del portafoglio riscontrato; le rettifiche di valore complessive sul valore nominale dei crediti sono passate da 9.083 mila euro a 10.556 mila euro.

Infine la situazione patrimoniale denota anche la svalutazione della partecipazione nella controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. da 3.900 mila euro a 952 mila euro per riflettere le perdite riportate da quest'ultima.

Sul fronte del passivo, si rileva un debito di 4.334 mila euro per un finanziamento concesso negli esercizi precedenti dalla Capogruppo, che non è stato oggetto del conferimento.

Con riferimento alla situazione finanziaria, si informa che nel mese di gennaio 2011 è stato notificato un decreto ingiuntivo afferente l'originario finanziamento erogato da Interbanca, oggi G.E. Capital S.p.A., di tre milioni di euro. Tale

finanziamento ha formato oggetto di cessione a LEAF Leasing & Factoring S.p.A. , nonostante ciò Interbanca ha ritenuto di agire anche verso Finleasing Lombarda S.p.A. L'importo reclamato è pari a 1.170 mila euro. La controllata, destinataria anch'essa del decreto ingiuntivo sta trattando il ripianamento del debito.

I principali dati economici di sintesi per l'esercizio 2010 sono indicati nella seguente tabella.

Valori in euro/migliaia

<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	88	1.705
Interessi passivi e oneri assimilati	-82	-967
<b>MARGINE D'INTERESSE</b>	<b>6</b>	<b>738</b>
Commissioni attive	0	184
Commissioni passive	-11	-236
<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>-11</b>	<b>-52</b>
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>-5</b>	<b>686</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	-1.624	-4.514
Spese amministrative	-396	-1.598
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-64	-16
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	0	-11
Altri proventi e oneri di gestione	135	261
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>-1.953</b>	<b>-5.192</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-2.948	
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	62	
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-4.840</b>	<b>-5.192</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	0	-647
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>-4.840</b>	<b>-5.839</b>

Come in parte sopra anticipato, dall'esame dei dati economici emerge che il risultato negativo di 4.840 mila deriva principalmente:

- dalle ulteriori rettifiche per deterioramento operate sul portafoglio crediti residuo che non è stato oggetto di cessione a seguito del conferimento di grossa parte del portafoglio avvenuto in data 1 gennaio 2010 in favore di LEAF Leasing & Factoring S.p.A.;
- dalla svalutazione della partecipazione nella controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. allo scopo di riflettere le perdite riportate da quest'ultima;

La sensibile riduzione delle spese amministrative sopra evidenziata (passate da 1.598 mila euro a 396 mila euro) è essenzialmente dovuta al conferimento del ramo d'azienda citato, a seguito del quale tutti i rapporti di lavoro sono confluiti nella controllata.

## **LEAF Leasing & Factoring S.p.A.**

Come anticipato, a decorrere dal 1 gennaio 2010, rientra nel perimetro di consolidamento anche la LEAF Leasing & Factoring S.p.A., acquisita a seguito del conferimento del ramo d'azienda da parte di Finleasing Lombarda S.p.A., in cambio del quale è stata acquisito il 78% del capitale.

L'esercizio 2010 chiude con una perdita di 3.302 mila euro. A seguito della perdita riportata la società versa nelle condizioni di cui all'art. 2446 del Codice Civile e si rendono pertanto necessarie le misure allo scopo. A tale proposito, si prevede di proporre all'assemblea della società di deliberare in merito alla copertura delle perdite mediante la riduzione del capitale, preservando comunque la continuazione dell'attività aziendale, nonostante le difficoltà del momento.

Il 2010 è stato per la società un anno difficile a causa del mercato del credito particolarmente critico in generale ed ancor più selettivo verso società di intermediazione finanziaria indipendenti.

La produzione del 2010 è stata pari a 902 mila euro, quanto a leasing a 141 mila euro, per un totale di 1.043 mila euro. I valori fatti registrare si sono discostati decisamente dal budget che prevedeva 2,5 milioni di euro quanto al leasing e 1,25 milioni di euro quanto al factoring.

Gli obiettivi di budget non sono stati raggiunti poiché l'operatività con Banca di Piacenza, con la quale era stato siglato un accordo, ha cominciato a generare contratti solo dal mese di giugno 2010.

Sul fronte della raccolta finanziaria si è dovuto fronteggiare la stretta creditizia operata dagli istituti bancari verso la Vostra società, la qual cosa ha, di fatto, impedito il ricorso al credito.

Si segnala inoltre che in data 13 gennaio 2011 è stato notificato decreto ingiuntivo afferente l'originario finanziamento erogato da Interbanca, oggi G.E. Capital, di tre milioni di euro. Tale finanziamento ha formato oggetto di cessione a LEAF Leasing & Factoring S.p.A. L'importo reclamato è pari a 1.170 mila euro. In data 25 febbraio 2011 G.E. Capital ha provveduto a richiedere sequestro conservativo sulle somme giacenti sul conto società intrattenuto con la Banca di Piacenza. Sono in corso accordi per il ripiano del debito e sulla base dei primi contatti informali avuti con il legale della banca, si confida che possa giungersi ad una via d'uscita evitando soluzioni estreme da parte del creditore attraverso un pagamento dilazionato del debito residuo.

Con riferimento al portafoglio crediti, come più volte menzionato nel corso della presente relazione, a seguito di accurata analisi effettuata sulla qualità del portafoglio crediti della società, fondata su criteri prudenziali, anche per tenere conto delle difficoltà che la società attraversa, e sono emersi ulteriori necessità di rettifica, anche in forza dell'acquisizione di nuovi elementi di valutazione connessi soprattutto a quelle posizioni ammesse a procedure fallimentari, che non lasciano prevedere riparti favorevoli in favore dei creditori chirografari.

A seguito della ridotta attività, delle perdite accumulate e del congelamento della stipula di nuove convenzioni con banche terze, l'assemblea dei soci in data 30

marzo 2011 ha deciso, da subito, la chiusura del rapporto di lavoro, mediante licenziamento di quattro dipendenti afferenti l'area legale, operativa e commerciale. In ogni caso la struttura oggi presente è comunque idonea a garantire la gestione corrente.

Come per la controllante diretta Finleasing Lombarda S.p.A., tenuto conto che la Capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. non considera più strategica, ai fini delle realizzazioni del piano industriale, pur essendo il bilancio di LEAF Leasing & Factoring S.p.A. della stessa redatto in una prospettiva di continuità aziendale, in attesa di una conclusione delle trattative per la cessione, i criteri adottati dagli amministratori della controllata per la predisposizione del bilancio sono, sostanzialmente, quelli applicabili in caso di liquidazione.

Di seguito in sintesi i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2010, ricordando che la società predispone il bilancio d'esercizio ai sensi di legge secondo i principi contabili nazionali e pertanto i relativi dati sono di seguito riesposti secondo i principi contabili internazionali IFRS ai fini del consolidamento.

<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cassa e disponibilità liquide presso banche	112	248
Crediti (valore lordo)	17.783	8.283
Rettifiche di valore su crediti	-2.048	-581
Attività materiali e immateriali proprie	109	91
Altre attività	267	712
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>16.224</b>	<b>8.753</b>
Debiti vs enti creditizi	13.059	6.187
Debito verso capogruppo	60	
Debiti vs clientela	199	1.754
Altre passività	1.487	139
TFR	200	19
Fondi per rischi e oneri	41	75
<b>Totale Passività</b>	<b>15.046</b>	<b>8.174</b>
Capitale	5.000	1.100
Riserve	-521	-104
Utile	-3.302	-417
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>1.177</b>	<b>579</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>16.224</b>	<b>8.753</b>

Con riferimento ai dati di cui sopra, si precisa che il dato comparativo al 31 dicembre 2009 fa riferimento ai saldi patrimoniali dalla società prima che nella stessa confluisse il conferimento del ramo d'azienda da parte di Finleasing Lombarda S.p.A. a seguito del quale è stato incrementato il capitale sociale da 1.100 mila euro a 5.000 mila euro, ed è stato acquisito dal Gruppo pertanto, con effetto dal 1 gennaio 2010, il controllo della società con una partecipazione del 78%.

L'incremento che si rileva rispetto all'esercizio precedente nel volume degli attivi e dei passivi pertanto fa riferimento a tale operazione.

Di seguito la situazione economica al 31 dicembre 2010 (non si espongono i dati comparativi dell'esercizio precedente in quanto poco significativi per un confronto, alla luce dell'operazione di conferimento effettuata):

<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	864	360
Interessi passivi e oneri assimilati	-789	-227
<b>MARGINE D'INTERESSE</b>	<b>76</b>	<b>133</b>
Commissioni attive	128	69
Commissioni passive	-183	-18
<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>-54</b>	<b>51</b>
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>21</b>	<b>184</b>
Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie	-1.611	-581
Spese amministrative	-1.832	-713
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-16	-61
Altri proventi e oneri di gestione	88	-141
Accantonamenti a fondi rischi e oneri		-27
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>-3.350</b>	<b>-1.339</b>
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	49	
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-3.301</b>	<b>-1.339</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1	91
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>-3.302</b>	<b>-1.248</b>

Come sopra esposto, i dati economici denotano una perdita superiore rispetto a quella rilevata nell'esercizio precedente a causa delle significative rettifiche di valore operate nel 2010.

Si è anche rilevato un incremento delle spese amministrative durante il 2010, dovuto al conferimento del ramo d'azienda citato. Peraltro si specifica che sono in atto attività di razionalizzazione della struttura allo scopo di ottenere una maggiore efficienza e pertanto ridurre i costi di struttura. Si rileva infatti che ad oggi, si è già provveduto a dare attuazione ad alcune uscite di dipendenti, senza peraltro pregiudicare la capacità operativa della struttura.

### **Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.**

Con delibera n. 437 del 8 luglio 2008, la Banca d'Italia aveva autorizzato la società (allora Eurinvest SGR S.p.A.) a prestare i servizi di gestione collettiva del risparmio e di gestione portafogli di cui all'art. 34 del D.Lgs. 58/98.

Dopo l'andamento negativo comunque registrato nel 2009, la precedente gestione, approvando il Piano Industriale in data 16 febbraio 2010, aveva previsto il rilancio delle attività di Eurinvest SGR S.p.A. attraverso anche un piano di ricapitalizzazione della stessa.

Ciò è a giustificazione degli apporti in conto capitale effettuati in successione durante il 2010, tramite versamento e tramite rinuncia a crediti, per complessivi 968 mila euro.

D'altro canto, come già anticipato, nei primi mesi del 2011 il nuovo management, resosi conto delle difficoltà della società nella raccolta, non ha più considerato strategica l'attività di gestione del risparmio ed ha provveduto alla liquidazione dei fondi comuni gestiti e all'inoltro della richiesta alla Banca d'Italia per la cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio, prevedendo per la stessa società per la società una attività di advisory.

L'esercizio sociale della controllata del periodo dal 1 luglio 2010 al 31 dicembre 2010 si è chiuso con una perdita di 1.219 mila euro, a seguito della quale la società versa nelle condizioni di cui all'art. 2446 del codice civile.

A tale proposito, alla luce degli eventi di rilievo che hanno caratterizzato i primi mesi del 2011, già illustrati, che di seguito si riportano sinteticamente:

- liquidazione dei fondi gestiti e cessazione dell'attività di SGR;
- convocazione dell'Assemblea della società per la presa delle misure di cui all'art. 2446 del Codice Civile, ove si prevede l'abbattimento delle perdite con la riduzione del capitale sociale e la trasformazione della Società in S.r.l. con patrimonio netto che comunque rientrerebbe nei livelli minimi previsti dalla legge;
- prosecuzione dell'attività mediante l'offerta, in concomitanza con gli investimenti attuati dal Gruppo, di servizi di advisory, per alcuni dei quali è ragionevole attendersi già l'avvio in tempi brevi, sulla base dei recenti accordi conclusi;
- formulazione di tali previsioni attraverso la redazione di un nuovo Business Plan triennale (2011-2013) approvato dal Consiglio di Amministrazione, che prevede una struttura aziendale decisamente "semplificata" e soprattutto prevede il ripristino in tempi brevi di adeguate condizioni di redditività;

considerato quanto sopra, nella predisposizione del bilancio d'esercizio della controllata è stato ritenuto appropriato il principio della continuazione dell'attività di impresa.

Si espongono di seguito i dati patrimoniali e finanziari della società, ricordando che il dato comparativo al 31 dicembre 2009 è stato rideterminato poiché tale data non corrispondeva con la data di chiusura dell'esercizio sociale (prevista per il 30 giugno 2010).

Valori in euro / migliaia

<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cassa e disponibilità liquide	1	2
Crediti	385	404
Attività materiali	20	50
Attività immateriali	4	5
Attività fiscali correnti	4	
Attività fiscali anticipate	514	886
Altre attività	62	214
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>990</b>	<b>1.561</b>
Altre passività	511	616
Trattamento di fine rapporto del personale	15	67
<b>Totale Passivo</b>	<b>525</b>	<b>683</b>
Capitale	1.684	4.500
Riserve	162	-2.373
Utile (Perdita) d'esercizio	-1.381	-1.249
<b>Patrimonio netto</b>	<b>465</b>	<b>878</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>990</b>	<b>1.561</b>

Come i dati sopra mostrano, l'attivo patrimoniale della società ha subito durante il 2010 una riduzione, determinata dalla svalutazione delle attività fiscali anticipate da 886 mila euro a 514 mila euro (solo considerando il bilancio d'esercizio della società chiuso al 31 dicembre 2010, che però ha ad oggetto un periodo semestrale, la variazione delle imposte anticipate del semestre è più consistente, da 1.399 mila euro a Euro 514 mila euro).

L'ammontare delle imposte anticipate iscritte inizialmente di 1.399 mila euro era riferito alle perdite fiscali maturate dalla SGR nei primi tre esercizi di attività ed era mantenuto in funzione dell'avvio dell'attività di gestione dei fondi. Risultano necessarie le considerazioni che seguono al fine di valutarne la probabile recuperabilità nel tempo così come previsto dal principio contabile di riferimento IAS 12.

Come sopra anticipato, i nuovi piani prevedono una continuazione dell'attività di impresa mediante la prestazione di servizi di advisory in connessione con gli investimenti (attuali e futuri) del Gruppo e il ritorno, in tempi brevi, a condizioni adeguate di economicità della gestione, anzitutto attraverso la rimozione di grossa parte dei costi d'esercizio in precedenza sostenuti e ora non più necessari, che d'altro canto costituivano anche motivo determinante del conseguimento delle perdite e, comunque, prevedendo un livello di ricavi da ritenersi ragionevole in forza della strategia di Gruppo incentrata nelle operazioni di investimento.

Si evidenzia d'altro canto che, nonostante tali perdite siano riportabili senza limiti di tempo per la normativa fiscale in vigore, si è tenuto conto degli elementi di aleatorietà che in generale possono essere insiti in ogni piano di sviluppo di un nuovo business. Alla luce di ciò, è apparso pertanto opportuno limitare, nella logica di una maggiore prudenzialità, l'ammontare delle imposte anticipate nell'attivo patrimoniale, mantenendolo ad un livello perlomeno coerente con gli utili fiscali relativi ai periodi espliciti previsti dal citato nuovo piano approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata del 24 marzo 2011.



Risultano in essere al 31 dicembre 2010 crediti per commissioni da gestione pari a Euro 155 mila, il cui ammontare è stato ad oggi incassato dalla controllata.

Di seguito i dati economici relativi all'anno 2010, ricordando che gli stessi, come i relativi dati comparativi, sono stati opportunamente rideterminati poiché il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 riguarda un periodo di soli 6 mesi ed il precedente bilancio d'esercizio riguarda il periodo dal 1 luglio 2009 al 30 giugno 2010:

<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>MARGINE D'INTERESSE</b>	<b>0</b>	<b>11</b>
<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>547</b>	<b>0</b>
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>547</b>	<b>11</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	0	
Rettifiche di valore nette per deterioramento operazioni finanziarie	-25	
Spese Amministrative	-1.630	-1450
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-8	-7
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-1	-1
Altri proventi e oneri di gestione	108	198
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>-1.009</b>	<b>-1249</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-1.009</b>	<b>-1249</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-372	
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>-1.381</b>	<b>-1249</b>

I risultati economici per l'anno 2010 mostrano gli effetti dell'attività di avvio dei due fondi comuni di investimento gestiti, dalla quale sono maturate management fee (iscritte nelle commissioni nette) a favore della SGR per 547 mila euro. Tale volume di ricavi non ha consentito di migliorare il risultato economico della società considerato anche il riassorbimento dall'incremento delle spese amministrative e la svalutazione delle imposte anticipate di 372 mila euro.

Si precisa che a decorrere dal 2011 non sono state rilevate nuove commissioni attive a seguito dell'iniziativa di liquidare i fondi, come d'accordo con i sottoscrittori dei fondi in occasione dell'Assemblea dei Sottoscrittori del 23 marzo 2011 che ne ha deliberato la liquidazione.

Si rinvia a quanto esposto in precedenza nella presente relazione in merito a ogni ulteriore dettaglio, anche con riferimento agli accertamenti ispettivi della Banca d'Italia.

#### **Carax S.r.l.**

La società è stata costituita nel mese di settembre del 2010 allo scopo di fungere da veicolo di investimento del Gruppo. Nei mesi restanti del 2010 dalla data di



costituzione non sono state svolte operazioni significative, salvo l'acquisto di un numero comunque limitato di azioni della società Mondo Home Entertainment S.p.A. (al 31 dicembre 2010 ad un valore di 41 mila euro, iscritte tra le attività finanziarie disponibili per la vendita), di cui oggi è detenuto il 15% circa, tramite successivi acquisti effettuati nel 2011, in parte da parti correlate per un controvalore complessivo di 81 mila euro.

Sono inoltre in portafoglio alla chiusura dell'esercizio, a scopo di trading e iscritte tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione, 26 mila euro di azioni della società quotata Cape Live, vendute nel mese di gennaio 2011.

Di seguito in sintesi i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2010, ricordando che la società predispone il bilancio d'esercizio ai sensi di legge secondo i principi contabili nazionali e pertanto i relativi dati sono di seguito riesposti secondo i principi contabili internazionali IFRS ai fini del consolidamento.

<b>Stato patrimoniale</b>	<b>31/12/2010</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27
Attività finanziarie disponibili per la vendita	42
Crediti	46
Attività fiscali anticipate	1
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>116</b>
Debiti	96
Passività fiscali differite	3
<b>Totale Passività</b>	<b>99</b>
Capitale	10
Riserve da valutazione	5
Utile (Perdita) d'esercizio	2
<b>Patrimonio netto</b>	<b>17</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>116</b>
<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>5</b>
Spese amministrative	-3
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>2</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>2</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>2</b>

Il risultato economico della società è determinato per 5 mila euro da plusvalenze da valutazione su titoli di negoziazione detenuti alla chiusura dell'esercizio e per 3 mila euro da spese di costituzione.

### Ares Investimenti S.r.l.

Come Carax S.r.l., la società è stata costituita nel mese di settembre del 2010, mediante versamento di capitale di 10 mila euro, allo scopo di fungere da veicolo di investimento del Gruppo. Nei mesi restanti del 2010 dalla costituzione non sono state svolte operazioni e pertanto il risultato di periodo, corrispondente in una perdita di circa 3 mila euro è essenzialmente determinato dalle spese di costituzione.

Di seguito in sintesi i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2010, ricordando che la società predispone il bilancio d'esercizio ai sensi di legge secondo i principi contabili nazionali e pertanto i relativi dati sono di seguito riesposti secondo i principi contabili internazionali IFRS ai fini del consolidamento.

*Valori in euro/migliaia*

<b>Stato patrimoniale</b>	<b>31/12/2010</b>
Crediti	10
Attività fiscali anticipate	1
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>11</b>
Debiti	3
<b>Totale Passività</b>	<b>3</b>
Capitale	10
Utile (Perdita) d'esercizio	-2
<b>Patrimonio netto</b>	<b>8</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>11</b>
<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>0</b>
Spese amministrative	-3
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>-3</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-3</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	1
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>-2</b>

\*\*\*\*\*

### Attività di ricerca e sviluppo

In relazione alla natura delle società del Gruppo, attive nel settore finanziario, al 31 dicembre 2010 non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo ai sensi dell'art. 2428, comma 2, numero 1 cod. civ.

## Rapporti con parti correlate

I rapporti con parti correlate, in base alla definizione estesa prevista dal principio IAS 24, sono descritti includendo i rapporti con gli organi amministrativi e di controllo, nonché con i dirigenti aventi responsabilità strategiche.

Nel prospetto seguente, si riportano i dati sintetici al 31 dicembre 2010, sia patrimoniali che economici, che si riferiscono a rapporti intercorsi tra le diverse società che hanno fatto parte del Gruppo nel corso di tale esame.

Trattasi di:

- rapporti di natura commerciale e servizi professionali;
- rapporti di natura finanziaria sottostanti la sottoscrizione di contratti che regolamentano la gestione del consolidato fiscale;
- rapporti di natura finanziaria connessi a finanziamenti tra le società del Gruppo.

Con le controparti in oggetto sono state poste operazioni relative alla normale operatività delle singole entità componenti il Gruppo. Non si evidenziano operazioni di carattere atipico o inusuale. Il regolamento di tali transazioni avviene normalmente nel breve termine, ad eccezione di un finanziamento concesso alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. avente durata a medio/lungo termine, ed i rapporti sono regolati da normali condizioni di mercato.

Società	Società	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	I Pinco Pallino S.p.A.	1.045	0	0	28
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Exeufis S.p.A. in fallimento	0	2.457	66	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.	78	0	0	78
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	81	15	1	9
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	4.413	0	0	79
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Carax S.r.l.	96	0	0	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Ares Investimenti S.r.l.	3	0	0	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Daniele Discepolo	41	0	0	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Millennium SIM S.p.A.	0	5	5	0
Leaf Leasing & Factoring	Finleasing Lombarda S.p.A.	0	161	92	15
Leaf Leasing & Factoring	Gruppo Pro S.p.A.	170	0	0	7
Leaf Leasing & Factoring	Nuova Crae Srl	28	0	0	11
<b>Totale</b>		<b>5.954</b>	<b>2.640</b>	<b>164</b>	<b>228</b>

Con riferimento alla tabella di cui sopra si precisa che i soggetti Exeufis S.p.A. in liquidazione e in fallimento e Pinco Pallino S.p.A. non sono più da considerarsi parti correlate al 31 dicembre 2010. Essi sono stati indicati in quanto i rapporti con le stesse sono sorti durante il 2010 quando tali società rientravano nella nozione di parti correlate, in quanto Exeufis S.p.A. in liquidazione e in fallimento (già Eurinvest Finanza Stabile S.p.A.) era la precedente Capogruppo, mentre Pinco Pallino S.p.A. era società sottoposta ad influenza notevole.

Come descritto in precedenza le situazioni di controllo e di influenza notevole delle due società sono venute meno durante il 2010.

Con riferimento all'acquisto delle n.16 quote del fondo Margot da parte correlata, si rinvia a quanto già ampiamente indicato precedentemente nel paragrafo relativo ai fatti di rilievo dell'esercizio.

Con riferimento all'ammontare di 4.413 mila euro (finanziamento alla controllata) questo esprime il valore lordo dello stesso, che al netto del fondo è pari a 2.600 mila euro. Tale valore, iscritto alla voce "Crediti" dello stato patrimoniale, rappresenta il 34% del totale della voce stessa.

### **Operazioni inusuali**

Alla data del 31 dicembre 2010, non si segnalano operazioni inusuali compiute dal Gruppo così come definite dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

### **Operazioni significative non ricorrenti**

A seguito della introduzione dei principi contabili internazionali, nei prospetti economici e patrimoniali presenti, i componenti aventi carattere straordinario sono inclusi, laddove riconducibili, nelle singole voci del conto economico. Nel corso dell'esercizio 2010 non si evidenziano poste classificabili tra quelle significative non ricorrenti così come definite dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

### **Personale dipendente**

Alla data del 31 dicembre 2010 il personale dipendente del Gruppo è di numero 20 unità e si è ridotto di 5 unità rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

	Gruppo			Capogruppo		
	31 dic 2010	31 dic 2009	Variazioni	31 dic 2010	31 dic 2009	Variazioni
Dirigenti	4	4	0	1	1	0
Quadri e impiegati	16	21	(5)	3	4	(1)
<b>Totale</b>	<b>20</b>	<b>25</b>	<b>(5)</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>(1)</b>

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2010**

Si riepilogano di seguito gli eventi significativi relativi al periodo 1 gennaio 2011 sino alla data della presente relazione:

Acquisto della partecipazione in Mondo Home Entertainment S.p.A.

Nel mese di gennaio 2011, attraverso acquisti successivi (alcuni dei quali già effettuati nel mese di dicembre 2010) il Gruppo, tramite la controllata Carax S.r.l., ha raggiunto una partecipazione significativa (pari all'11,565% del capitale) nella società Mondo Home Entertainment S.p.A., quotata sul segmento MTA di Borsa Italiana, attiva nella distribuzione di home video e diritti TV. Ad oggi, anche a seguito di acquisti successivi, il Gruppo detiene una partecipazione del 15,125% (pari a n. 3.115.682 azioni).

Acquisto di azioni Unione Alberghi Italiani S.p.A.

Nel mese di gennaio 2011, la controllata Ares Investimenti S.r.l. ha acquisito, a scopo di investimento, n. 226.700 azioni e n. 226.700 warrant emessi da Unione Alberghi Italiani S.p.A., ad un controvalore complessivo di 227 mila euro, in occasione dell'aumento di capitale della società a seguito della quotazione della stessa sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Accordo per l'acquisizione del 51% di Profit Group

In data 15 marzo 2011 il Gruppo, tramite la controllata Ares Investimenti S.r.l. ha sottoscritto un accordo quadro per l'acquisizione del 51% del capitale di Profit Group S.p.A., holding finanziaria e capogruppo del quarto polo televisivo italiano.

Ares Investimenti S.r.l. avrà il diritto di acquisire n. 19.577.829 azioni, corrispondenti alla percentuale indicata del capitale, per un controvalore di 16.500.000 euro, prezzo che potrebbe essere soggetto all'aggiustamento, per una sola componente di patrimonio netto, unicamente in diminuzione, sulla base della situazione patrimoniale che verrà redatta alla data del closing. L'operazione sarà finalizzata solo al perfezionarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- l'ottenimento dell'omologazione da parte del tribunale di un accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 182-bis della legge fallimentare;
- l'eventuale assenso da parte del Garante delle comunicazioni, in relazione alle licenze televisive
- l'esito positivo di specifiche due diligence su Profit Group da parte di Ares Investimenti S.r.l.
- l'approvazione di un piano industriale di Profit Group di gradimento per Ares Investimenti S.r.l.

Il termine previsto per la realizzazione delle citate condizioni e il conseguente versamento del corrispettivo è stato stabilito entro il 30 giugno 2011 (eventualmente prorogabile al 31 dicembre 2011).

E' anche previsto che un volta stipulato l'accordo quadro, l'azionista di Profit Group Raimondo Lagostena sottoscriva un aumento di capitale di Ares Investimenti S.r.l. per 8.085.000 euro, che sarà deliberato entro la data del closing e che porterà quest'ultimo a detenere il 49% del capitale.

All'avverarsi delle condizioni sospensive e al buon esito dell'operazione, è previsto un aumento di capitale di Profit Group S.p.A. riservato ad Ares Investimenti S.r.l. pari a Euro 5 milioni che porterà quest'ultima ad incrementare la propria quota al 67%.

A tale proposito, come previsto dall'accordo preliminare, Ares Investimenti S.r.l. ha versato una caparra confirmatoria di 1.500.000 euro, interamente rimborsabile in caso di mancato avveramento delle condizioni sospensive. Contestualmente la controparte ha rilasciato pegno a favore di Ares Investimenti S.r.l., a garanzia di ogni obbligazione assunta con la stipula dell'accordo quadro su n. 9.017.301 azioni Profit Group S.p.A. per il valore nominale di Euro 4.508.650,50.

Si precisa che tale operazione è stata finalizzata da Ares Investimenti S.r.l. mediante mezzi propri, e attraverso l'utilizzo di un primo versamento in conto futuro aumento di capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da parte del socio A.C. Holding S.r.l.

*Richiesta di cancellazione dall'albo delle SGR da parte della controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. e liquidazione dei fondi comuni gestiti*

Come sopra anticipato, in data 28 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata, in occasione della approvazione dei rendiconti dei fondi comuni di investimento gestiti (Pyxis Distressed Fund e IRED I) al 31 dicembre 2010, preso atto anche della situazione non positiva circa l'andamento degli stessi, aveva già deliberato di verificare con le assemblee dei partecipanti ai fondi l'opportunità di liquidazione degli stessi e di porre in atto tutte le necessarie operazioni per conseguire la liquidazione anche dopo aver verificato altre possibili soluzioni; pertanto:

- in data 10 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di rinunciare all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche ed integrazioni e del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005;
- in data 15 marzo 2011, è stata presentata alla Banca d'Italia l'istanza di rinuncia all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio e di cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio;
- in data 23 marzo 2011 l'Assemblea dei partecipanti di ciascuno dei fondi comuni ha approvato la liquidazione degli stessi;
- in data 24 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione, ha deliberato la liquidazione dei fondi comuni di investimento che ad oggi è da considerarsi completata, nonché di rifocalizzare la strategia concentrando l'attività della società nel settore dell'advisory.

Inoltre, si ricorda che la SGR è stata oggetto di accertamenti ispettivi nei primi mesi dell'esercizio, per i quali si è in attesa del verbale ispettivo. Si rinvia a quanto già espresso in precedenza nella presente relazione in merito alle considerazioni su tale aspetto.

Accordo per l'acquisizione del 51% di Gotam SGR S.p.A.

In data 1 dicembre 2010 era stato concluso un accordo tra Investimenti e Sviluppo S.p.A. e BSI S.A. per l'acquisizione del 51% del capitale di Gotam SGR S.p.A. L'accordo prevedeva la cessione di n. 1.045.500 azioni Gotam SGR S.p.A. per un corrispettivo di Euro 1.050 mila per il quale è stato versato una caparra pari a 105 mila euro a titolo di acconto versata su un conto vincolato (Escrow Account). Si precisa che nel mese di aprile 2011 le parti hanno ritenuto di non finalizzare la suddetta operazione, in quanto non ritenuta più strategica rispetto alle linee guida del nuovo Piano Industriale come sopra più ampiamente descritte. L'ammontare della caparra è stato restituito.

Approvazione delle Linee Guida del Piano Industriale 2011-2015

In data 1 marzo 2011 sono state approvate le Linee Guida del Piano Industriale 2011-2015, come più ampiamente sopra descritto e ove si rimanda per ogni dettaglio.

**Principali rischi e incertezze cui Investimenti e Sviluppo ed il Gruppo sono esposti**

In relazione a quanto stabilito dall'articolo 2428 bis, n. 6) cod. civ., si evidenzia che la Società monitora con costanza i rischi finanziari legati alla attività propria e delle società appartenenti al Gruppo e ad esso collegate.

Tali rischi sono riconducibili:

- al rischio di credito,
- al rischio del tasso d'interesse,
- al rischio di liquidità.

1. Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio pari a 12.885 mila euro senza considerare le società in via di dismissione, mentre includendo queste ultime è pari a 31.284 mila euro.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. Per la determinazione del presumibile valore di recupero e dell'ammontare delle svalutazioni, si tiene conto, in particolare per le controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero futuri.

Si utilizzano altresì criteri operativi volti a quantificare la presenza di eventuali garanzie (personali e reali) e/o l'esistenza di procedure concorsuali.

Investimenti e Sviluppo, nell'ambito della propria attività, può concedere finanziamenti alle società partecipate e ciò nell'ambito di un progetto industriale-



finanziario di più ampio respiro. In tale contesto, il rischio di credito è dilazionato su posizioni limitate che sono oggetto di costante monitoraggio in considerazione dell'attuale situazione finanziaria e patrimoniale in cui versano le società controllate.

I processi inerenti sia l'attività di erogazione del credito, che di impiego nel settore ove opera la Società sono definiti da specifiche procedure anche se la mappatura dei processi è in fase di completamento e le procedure sono in fase di ridefinizione ed implementazione.

Investimenti e Sviluppo e le sue controllate effettuano periodicamente, e comunque ad ogni chiusura di bilancio, un'analisi dei crediti (di natura finanziaria e commerciale) con l'obiettivo di individuare quelli che mostrano oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengono meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

In merito al finanziamento erogato alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. a medio – lungo termine, pari a 4.334 mila euro alla data del 31 dicembre 2010, la capacità di rimborso della debitrice è legata all'incasso dei crediti per contratti di *leasing* che non sono stati oggetto di conferimento nella LEAF Leasing & Factoring S.p.A. (già R.E. Factor S.p.A.) nonché al flusso di cassa derivante dalla redditività di quest'ultima che sarebbe rigirato alla controllante a titolo di dividendo.

## 2. Rischio del tasso d'interesse

Tutte le società del Gruppo sono esposte al rischio relativo ai tassi d'interesse. Tutti i finanziamenti sono contratti a tassi variabili e non sono assistiti da contratti di copertura. In relazione a tale rischio la Capogruppo attua una politica di contenimento del rischio attraverso il costante monitoraggio delle posizioni a debito.

## 3. Rischio della liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo sufficienti a coprire tutti gli obblighi in scadenza.

I due fattori principali che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi e le condizioni di mercato.

Il Gruppo opera una diversificazione delle fonti di finanziamento con disponibilità di linee di credito, e si sta adoperando per aver accesso a fonti di finanziamento sul mercato in grado di soddisfare i fabbisogni finanziari programmati nei propri piani

di sviluppo i quali saranno rimborsati attraverso la generazione di flussi di cassa derivanti dalle attività operative.

Nelle note al bilancio consolidato sono illustrati il profilo temporale delle passività finanziarie del Gruppo costituite da debiti bancari, pari a complessivi 16.578 mila euro (di cui 7.891 costituite da indebitamento finanziario corrente). Le passività finanziarie sono assistite da garanzie costituite da depositi di liquidità pari a complessivi 586 mila euro, da cessione di crediti pro-solvendo per un valore nominale di 1.300 mila euro, da pegno su azioni per 1.021 mila euro. Tale calcolo include anche i debiti bancari della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. che non sono esposti alla voce "Debiti" nel bilancio consolidato ma sono classificati alla voce "Passività associati ad attività in via di dismissione".

Il *management* del Gruppo ha dato seguito ad una serie di politiche e processi di monitoraggio delle condizioni prospettiche della liquidità in relazione al processo di pianificazione aziendale ed al reperimento delle risorse finanziarie che consentano di soddisfare i fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti in essere rispetto alla loro scadenza, tenuto conto dei piani di sviluppo che si prevede vengano finanziati, come già illustrato in precedenza, attraverso:

- l'esecuzione della delega attribuita al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., per dare seguito alla seconda tranche di aumento del capitale fino a circa 15 milioni di euro;
- oltre che grazie alla raccolta di mezzi propri, il Gruppo prevede di finanziare le proprie necessità facendo ricorso al flusso di liquidità che può derivare dai propri asset in portafoglio, tra cui si segnala la scadenza nel mese di maggio 2011 del Prestito Obbligazionario emesso da Pinco Pallino S.p.A. nonché del credito verso Beste S.p.A., per complessivi circa 2 milioni di euro, in scadenza il 30 giugno 2011.

Si dà evidenza che il nuovo organo amministrativo, sta procedendo con i contatti per una rimodulazione dei piani di pagamento di alcuni debiti, attività che ha già mostrato alcuni buoni risultati per la chiusura a saldo e stralcio, ad un valore ampiamente inferiore al nominale di alcune vecchie partite di debito.

### **Emolumenti ad amministratori e sindaci**

Ai sensi dell'art. 78 del Regolamento Consob concernente la disciplina degli emittenti n. 11971/1999, i compensi spettanti per l'esercizio 2010 agli Amministratori e Sindaci della Capogruppo che svolgono analoga funzione anche in imprese controllate e facenti parte dell'area di consolidamento, sono analiticamente indicati nelle note illustrative del progetto di bilancio separato di Investimenti e Sviluppo, in specifica tabella conforme all'Allegato 3C del suddetto Regolamento emittenti. L'informativa sui compensi prevista dall'art. 78 del Regolamento Emittenti recepisce altresì le raccomandazioni contenute nella Comunicazione CONSOB n. DEM 11012984 del 24 febbraio 2011.

### **Evoluzione prevedibile della gestione della Capogruppo**

Senza escludere che il 2011 vedrà entrare maggiormente nel vivo le prime iniziative di investimento già intraprese e descritte in precedenza, in linea con il nuovo piano approvato il 1 marzo 2011, d'altro canto la proficua attuazione di quest'ultimo richiederà ancora al nuovo management la necessaria attenzione per la risoluzione definitiva delle problematiche ereditate e nel contempo per una significativa opera di riorganizzazione interna, in parte avviata. Si considera pertanto il 2011 come anno di transizione, con l'aspettativa di cogliere i primi risultati positivi per gli sforzi profusi in questi nostri primi mesi di attività.

## **RELAZIONE ANNUALE SUL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE E SULL'ADESIONE AL CODICE DI AUTODISCIPLINA**

La relazione annuale del consiglio di amministrazione sul sistema di *corporate governance* e sull'adesione al Codice di Autodisciplina elaborato nel corso del 2006 dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate relativa all'esercizio 2010, viene depositata a parte e, così come previsto dall'art. 89-bis del Regolamento Consob concernente la disciplina degli emittenti n. 11971/1999, verrà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., contestualmente al progetto di bilancio.

La documentazione sarà disponibile anche sul sito internet della Società all'indirizzo [www.investmentiesviluppo.it](http://www.investmentiesviluppo.it).

### **Informativa ai sensi della regola n. 26 del Disciplinare Tecnico allegato sub B) al D.Lgs. 196/2003, recante il codice in materia di protezione dei dati personali**

Nel rispetto di quanto previsto dalla regola n. 26 del Disciplinare Tecnico di cui all'allegato sub B) del D.Lgs. 196/2003, si dà atto di avere redatto e aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza di cui all'art. 34 lett. g) D.Lgs. 196/2003.

In tale documento sono illustrate le misure di sicurezza adottate e da adottare da parte di Investimenti e Sviluppo, volte alla protezione dei dati personali oggetto di trattamento nell'ambito dell'attività svolta, in modo da ridurre al minimo i rischi di distruzione o perdita, anche accidentale, dei dati stessi, di accesso non autorizzato o di trattamento non consentito o non conforme alla finalità della raccolta.

### **Partecipazioni degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali**

In ossequio a quanto indicato all'art. 79 del Regolamento Consob concernente la disciplina degli emittenti n. 11971/1999, si precisa che gli Amministratori e i Sindaci, nonché i loro famigliari così come definiti dallo stesso regolamento non detengono partecipazioni nella Capogruppo.

#### **Avvertenza sulla comparabilità dei prospetti contabili economici, patrimoniali e finanziari**

*I dati economici e patrimoniali presentati in questo progetto di bilancio d'esercizio, considerata la natura finanziaria dell'attività svolta dal Gruppo nel 2010, sono stati esposti facendo riferimento agli schemi previsti per gli intermediari finanziari. I dati dell'esercizio precedente, sono pertanto opportunamente riclassificati al fine di preservare la comparabilità degli stessi.*

## PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Il consiglio di amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha deciso di convocare l'assemblea degli Azionisti per i giorni 9 e 10 giugno 2011, rispettivamente in prima ed in seconda convocazione, per assumere, tra l'altro, a seguito dell'esame della relazione dell'organo amministrativo e delle osservazioni del collegio sindacale, le opportune deliberazioni ai sensi dell'art. 2446 cod. civ.: a riguardo, si rimanda alla relazione predisposta ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti che verrà messa a disposizione nei termini di legge previsti.

### Pubblicazione del progetto di bilancio

Il consiglio di amministrazione autorizza la pubblicazione del presente progetto di bilancio separato e del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 in base a quanto previsto dalle leggi vigenti.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e sentiamo il dovere di ringraziare tutti i Collaboratori che hanno prestato la loro opera a favore della Società e del Gruppo.

Milano, 28 aprile 2011

Per il consiglio di amministrazione  
*Il Presidente*  
Andrea Tempofosco

## INFORMATIVA OBBLIGATORIA CONSOB

### Comunicazione ai sensi dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. N. 58/1998

In sostituzione degli obblighi informativi richiesti da Consob in data 19 dicembre 2007, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998, l'Autorità di vigilanza in data 17 marzo 2010 ha richiesto di integrare i resoconti intermedi di gestione, le relazioni finanziarie semestrali e annuali, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con le seguenti informazioni:

- a) Grado di rispetto di eventuali covenant, dei negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo Investimenti e Sviluppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del valore assunto dai parametri di riferimento di dette clausole
- b) Eventuali interventi sulla situazione debitoria del Gruppo Investimenti e Sviluppo
- c) Stato di implementazione del piano industriale con evidenziazione degli eventuali scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti

Riguardo ad un finanziamento di originari 4 milioni di euro erogato da un pool di banche alla controllata Leaf Leasing & Factoring S:p.A., rinnovato con decorrenza dal 1° giugno 2010 al 30 giugno 2012, ed attualmente di residui 2,5 milioni di euro, sono previste clausole di negative pledge (quale l'obbligo di non concedere pegni, privilegi ed altri gravami su beni ed altri asset della controllata), clausole di cross default (quale la mancata esecuzione di obbligazioni di natura creditizia o finanziaria assunta con banche e/o società finanziarie per le quali il debitore non sia in grado di fornire giustificazioni). Gli altri finanziamenti concessi al Gruppo prevedono la clausola di event of default relativamente alla possibilità degli istituti eroganti di richiedere la restituzione anticipata dei debiti residui in caso di mancato adempimento degli impegni di rimborso dei debiti stessi, secondo l'importo e le tempistiche previste nei relativi contratti. Nel Gruppo Investimenti e Sviluppo non sussistono clausole di covenant comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie.

In merito agli interventi sulla situazione debitoria del Gruppo Investimenti e Sviluppo, come già descritto in precedenza, il Gruppo sta procedendo con il pagamento delle posizioni debitorie scadute anche rinegoziando i termini e gli importi.

Le linee guida del Piano Industriale 2011/2015 sono state deliberate dal Consiglio di Amministrazione in data 1 marzo 2011 e, come già commentato nel paragrafo relativo ai principali fatti di rilievo del periodo nel fascicolo di bilancio al 31 dicembre 2010, l'implementazione, tramite monitoraggio costante, verrà esaminata, sulla base di scostamenti trimestrali. Con l'avvio degli investimenti e dell'attività di advisory, oltre alla dismissione degli asset ritenuti non strategici, il

Gruppo Investimenti e Sviluppo opera e svilupperà il business tramite un'attenta gestione dei costi ed un'ottimizzazione della struttura per creare ricavi, sviluppo e valore. In funzione degli intendimenti, ed in particolare dello sviluppo e del mantenimento di valore, il Gruppo ha acquisito, tramite Carax S.r.l., una percentuale strategica e rilevante in Mondo Home Entertainment S.p.A., pari al 15,125% del capitale sociale, oltre a n. 42 quote del fondo immobiliare Margot.

Quanto agli obblighi informativi mensili ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 disposti dall'Autorità di vigilanza, si segnala che, in merito alle posizioni debitorie scadute del Gruppo al 31 marzo 2011, i debiti commerciali scaduti ammontano a 2.217 mila euro (di cui 1.097 mila euro riferiti ad asset in cessione), rispetto al totale di 4.186 mila euro (di cui 1.369 mila euro riferiti ad asset in cessione). I debiti finanziari scaduti sono pari a 1.562 mila euro (di cui 1.000 mila euro riferiti ad asset in cessione), rispetto al totale di 17.861 mila euro (di cui 13.918 mila euro riferiti ad asset in cessione).



**INVESTIMENTI E SVILUPPO**  
**SPA**

**PROGETTO DI BILANCIO  
SEPARATO**

**al 31 dicembre 2010**



## Bilancio separato al 31 dicembre 2010

### Stato Patrimoniale

	Nota	31/12/2010	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide	1.1	329	990
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.2	0	49.400
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.3	7.732.668	0
Crediti	1.4	7.582.839	8.209.895
Partecipazioni	1.5	485.000	6.029.287
Attività materiali	1.6	71.522	168.680
Attività immateriali	1.7	17.850	26.031
Attività fiscali correnti	1.8	1.178	253.778
Attività fiscali anticipate		0	0
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.9	0	0
Altre attività	1.10	173.945	258.354
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>16.065.331</b>	<b>14.996.415</b>
Debiti	2.1	3.534.190	5.265.957
Altre passività	2.2	3.552.295	3.424.415
Trattamento di fine rapporto del personale	2.3	24.704	19.926
Fondi per rischi e oneri	2.4	606.772	1.402.219
<b>Totale Passivo</b>		<b>7.717.961</b>	<b>10.112.517</b>
Capitale	3.1	19.642.151	32.392.249
Riserve	3.2	-173.764	0
Riserve da valutazione	3.3	48.581	0
Utile (Perdita) d'esercizio	3.4	-11.169.598	-27.508.351
<b>Patrimonio netto</b>		<b>8.347.370</b>	<b>4.883.898</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>16.065.331</b>	<b>14.996.415</b>

## Conto economico

	Nota	31/12/2010	31/12/2009
Interessi attivi e proventi assimilati	4.1	112.247	279.663
Interessi passivi e oneri assimilati	4.2	-230.755	-400.997
<b>Margine d'interesse</b>		<b>-118.508</b>	<b>-121.334</b>
Commissioni attive		0	0
Commissioni passive	4.3	-110	-2.500
<b>Commissioni nette</b>		<b>-110</b>	<b>-2.500</b>
Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.4	-2.914	-3.727.738
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie		0	0
<b>Margine di intermediazione</b>		<b>-121.532</b>	<b>-3.849.614</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	4.5	-2.081.259	-55.787
Spese amministrative: spese per il personale	4.6	-1.381.654	-996.338
Spese amministrative: altre	4.7	-1.007.699	-1.867.916
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	4.8	-33.968	-37.155
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	4.9	-8.640	-8.480
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	4.10	0	-714.760
Altri proventi e oneri di gestione	4.11	-376.348	33.667
<b>Risultato della gestione operativa</b>		<b>-5.011.100</b>	<b>-7.496.382</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	4.12	-6.094.000	-17.011.213
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	4.13	-64.498	-756
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>		<b>-11.169.598</b>	<b>-24.508.351</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	4.14	0	0
<b>Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>		<b>-11.169.598</b>	<b>-24.508.351</b>
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	4.15	0	-3.000.000
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>-11.169.598</b>	<b>-27.508.351</b>

L'informativa relativa al risultato per azione rimandare è illustrata paragrafo 5.1 delle note illustrative al bilancio separato.

**Prospetto della redditività complessiva**

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b><i>Utile (Perdita) d'esercizio</i></b>	<b>-11.169.598</b>	<b>-27.508.351</b>
<i>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</i>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	48.581	
Partecipazioni valutate al fair value		6.506.750
<b><i>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</i></b>	<b>48.581</b>	<b>6.506.750</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>-11.121.018</b>	<b>-21.001.601</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO**

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>		
	<b>31/12/2010 g</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>-3.012.315</b>	<b>-20.531.991</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	-11.169.598	-27.508.351
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su	2.914	1000
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	2.081.259	6.214.209
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	42.608	46.391
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)		714.760
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	3.900.000	
- altri aggiustamenti (+/-)	2.130.502	
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>-7.636.858</b>	<b>23.197.840</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	46.486	
- attività finanziarie valutate al fair value		2635338
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-8.006.087	17500000
- crediti	10.743	3.093.212
- altre attività	312.000	-30.710
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>-2.266.867</b>	<b>-12.256.757</b>
- debiti	-1.731.766	-12.081.370
- altre passività	-535.101	-175.387
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<b>-12.916.041</b>	<b>-9.590.908</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>-460</b>	<b>6451205</b>
- vendite di partecipazioni	0	6406622
- vendite di attività materiali	0	5.561
- vendite di attività immateriali	-460	39022
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>-550.713</b>	<b>-5.960.603</b>
- acquisti di partecipazioni	-550.713	-5922456
- acquisti di attività materiali		-29.667
- acquisti di attività immateriali		-8.480
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	<b>-551.173</b>	<b>490.602</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	14.584.489	6.506.750
- distribuzione dividendi e altre finalità		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	<b>14.584.489</b>	<b>6.506.750</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.117.276</b>	<b>-2.593.556</b>
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>108.094</b>	<b>2.701.650</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.117.276	-2.593.556
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>1.225.370</b>	<b>108.094</b>

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Esercizio 2010	Esistenze al 31.12.2009	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Reddittività complessiva al 31.12.2010	Patrimonio netto al 31.12.2010		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Altre variazioni				
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale						
Capitale	32.392.249		32.392.249			-27.508.351	14.758.254								19.642.152	
Sovraprezzo emissioni																
Riserve:																
a) di utili					-27.508.351		27.508.351									0
b) altre								-173.764								-173.764
Riserve da valutazione														48.581		48.581
Strumenti di capitale																
Azioni proprie																
Utile (Perdita) di esercizio	-27.508.351		-27.508.351	27.508.351												-11.169.598
<b>Patrimonio netto</b>	<b>4.883.898</b>	<b>0</b>	<b>4.883.898</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.584.489</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-11.121.018</b>	<b>8.347.370</b>	

Esercizio 2009	Esistenze al 31.12.2008	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Reddittività complessiva al 31.12.2009	Patrimonio netto al 31.12.2009		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Altre variazioni				
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale						
Capitale	48.461.169		48.461.169													32.392.249
Sovraprezzo emissioni	2.792		2.792													0
Riserve:																
a) di utili	-8.018.452		-8.018.452	-8.053.260										16.071.711		0
b) altre																
Riserve da valutazione	-6.506.750		-6.506.750												6.506.750	0
Strumenti di capitale																
Azioni proprie																
Utile (Perdita) di esercizio	-8.053.260		-8.053.260	8.053.260												-27.508.351
<b>Patrimonio netto</b>	<b>25.885.499</b>	<b>0</b>	<b>25.885.499</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21.001.601</b>	<b>4.883.898</b>	



## **NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2010**

### **Premessa**

Investimenti e Sviluppo S.p.A. (di seguito anche la "Società") è una società per azioni di diritto italiano iscritta presso l'Ufficio del Registro Imprese di Milano.

Il presente bilancio è redatto in euro, tale valuta è quella nella quale sono condotte la maggior parte delle operazioni della Società.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. è una società holding che detiene direttamente ed indirettamente partecipazioni e, a tal fine, è stato predisposto il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 al quale si rimanda per le informazioni relative al Gruppo.

Le principali attività della Società e delle sue controllate sono indicate nella Relazione sulla Gestione.

### **Dichiarazione di conformità**

Il bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2010 di Investimenti e Sviluppo S.p.A. è stato redatto in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS") e alle relative interpretazioni da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) e dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), e adottati dalla Commissione delle Comunità Europee con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche in conformità al regolamento numero 1606/2002 del Parlamento Europeo.

### **Struttura e contenuto del bilancio**

Il presente bilancio è composto da:

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Prospetto della Redditività Complessiva
- Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto
- Rendiconto Finanziario
- Note Illustrative

I prospetti contabili alla data del 31 dicembre 2010 sono comparati con i medesimi alla data del 31 dicembre 2009. Si ricorda in proposito che, data la natura prevalentemente finanziaria delle attività esercitate dalle società controllate del Gruppo, gli schemi di bilancio (stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario) sono stati predisposti seguendo come riferimento i modelli previsti per gli intermediari finanziari dalla Banca d'Italia.

Le Note Illustrative sono costituite da:

- Principi contabili e criteri di valutazione
- Note sullo Stato Patrimoniale
- Note sul Conto Economico
- Altre Informazioni

Il bilancio è sottoposto a revisione da parte della società Mazars S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 4 maggio 2007, che ha attribuito alla stessa società la proroga dell'incarico di revisione sino al bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012.

### **Attività di direzione e coordinamento**

Ai sensi dell'art. 2497 – *bis* cod. civ. è stata data pubblicità nei modi ed ai sensi di legge all'attività di direzione e coordinamento svolta da AC Holding S.r.l. su Investimenti e Sviluppo S.p.A. Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 21 gennaio 2011, ha deliberato in merito alla soggezione all'attività di direzione e coordinamento da parte di AC Holding S.r.l., costituita in data 28 aprile 2010, della quale, trattandosi del suo primo esercizio sociale, non si espongono i dati essenziali in quanto non ha avuto ancora luogo l'approvazione del primo bilancio d'esercizio.

Si ricorda che in data 27 settembre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato la revoca della soggezione all'attività di direzione e coordinamento da parte di Exeufis S.p.A. in liquidazione (ora in fallimento), non avendo il socio sottoscritto la propria quota di competenza in relazione all'aumento di capitale in opzione Investimenti e Sviluppo S.p.A. e, pertanto, non detenendo più lo stesso il controllo dell'emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

### **Principi contabili e criteri di valutazione**

#### **Principi generali**

Il bilancio separato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010 è stato redatto ispirandosi a criteri generali di prudenza e della competenza e nel presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, avendo verificato la sussistenza dei requisiti previsti dagli IAS/IFRS per procedere in tal senso in considerazione anche di quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Salvo ove specificato nelle note esplicative, i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio separato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009. A tal fine tutti i prospetti presentano i dati del periodo di riferimento raffrontati con i dati dell'esercizio precedente.

Nel seguito sono descritti i principi contabili adottati con riferimento alle più importanti voci del bilancio.

### **1) Perdite di valore**

La Società periodicamente, e almeno con scadenza annuale, rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore.

Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, è stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o attività rilevate a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione. Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

### **2) Attività materiali**

Le attività materiali sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. I beni composti di componenti, d'importo significativo e con vite utili differenti, sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale.

Il valore contabile delle attività materiali è periodicamente sottoposto a verifica, per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Il valore di realizzo delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Solo i costi di manutenzione incrementativi del valore dei cespiti vengono capitalizzati.

Le attività detenute a mezzo di contratti di *leasing* finanziario sono ammortizzate secondo la loro stimata vita utile, così come per i beni di pari natura detenuti in proprietà.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati a conto economico dell'esercizio.

### **3) Attività immateriali**

Si tratta di attività immateriali a vita definita. Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificata, è probabile che generi benefici economici futuri ed inoltre il suo costo possa essere determinato attendibilmente. La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Un'attività immateriale è contabilmente eliminata al momento della dismissione e qualora non si attendano ulteriori benefici.

Le attività immateriali connesse all'acquisto di software sono ammortizzate, "pro-rata temporis", in cinque esercizi a decorrere dall'entrata in funzione del bene.

### **4) Attività finanziarie ed investimenti**

La Società classifica le attività finanziarie e gli investimenti nelle categorie seguenti:

- partecipazioni;
- crediti;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie detenute per la negoziazione.

La classificazione dipende, oltre che dalla natura, anche dallo scopo per cui gli investimenti sono stati effettuati, e viene attribuita alla rilevazione iniziale dell'investimento e riconsiderata a ogni data di riferimento del bilancio. Per tutte le categorie la Società valuta, ad ogni data di bilancio, se vi è l'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie, ravvisino situazioni sintomatiche di impairment e provvede alla svalutazione nell'ipotesi in cui risulti che dalle verifiche risulti un valore recuperabile inferiore al valore di carico.

#### *Partecipazioni*

Le partecipazioni in società controllate e società collegate, per le quali è possibile determinare in maniera attendibile il fair value, sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il loro *fair value*. Il *fair value* degli investimenti quotati equivalgono all'ultimo prezzo ufficiale disponibile prima della chiusura dell'esercizio. Le valutazioni successive del *fair value* di tali partecipazioni sono imputate in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale.

Le partecipazioni in società controllate per le quali non è possibile stabilire in maniera attendibile il relativo fair value sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il criterio del costo al netto delle possibili perdite di valore da determinarsi come sopra indicato.

Tale verifica viene effettuata almeno una volta all'anno nell'ambito della predisposizione del bilancio d'esercizio o con maggior frequenza, qualora si reputi possibile una perdita di valore.

Nel bilancio separato le società collegate sono valutate con il metodo del costo successivamente rettificato a seguito delle variazioni del patrimonio netto subite

dalla società partecipata. Se durante l'esercizio viene meno il presupposto dell'influenza notevole, tali esse vengono considerate come attività finanziarie disponibili per la vendita e viene rilevato il risultato e conto economico sulla base del fair value alla data di perdita dell'influenza notevole.

Le partecipazioni in società controllate e collegate destinate alla dismissione sono iscritte in una voce separata come attività oggetto di dismissione. Tali partecipazioni non sono escluse dal bilancio consolidato in quanto entrano le attività e passività in specifiche linee valutate al minore tra il costo e il *fair value*, al netto dei costi di dismissione.

#### *Crediti*

Comprendono gli investimenti aventi la caratteristica di "Loans & Receivables" secondo la definizione prevista dal principio IAS 39, quali finanziamenti o obbligazioni non quotate emesse da società. Tali attività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value (di norma corrispondente al costo) e sono poi valutate al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni dovute ad impairment.

Sono incluse nella voce in oggetto anche i crediti commerciali, che sono rilevati inizialmente al loro fair value (che di norma corrisponde valore nominale) e sono rilevati in bilancio al costo ammortizzato. Essi sono successivamente rettificati con eventuali appropriate svalutazioni, iscritte a conto economico, quando vi è l'effettiva evidenza che i crediti abbiano perso il loro valore. Tali svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di iscrizione ed il loro valore recuperabile.

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

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value, se determinabile, con contropartita patrimonio netto, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che essi sono ceduti o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo. Vengono rilevate a conto economiche le riduzioni di valore rappresentate se si configura una situazione di impairment.

#### *Attività finanziarie detenute per la negoziazione*

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono relative a strumenti finanziari acquisiti a scopo di trading, con l'obiettivo di trarne un beneficio economico in una ottica di breve periodo. Trattasi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi. La rilevazione iniziale è al fair value, che di norma corrisponde al costo. La successiva valutazione è effettuata al fair value, sulla del prezzo dell'ultimo giorno di quotazione e le differenze rispetto al costo sono rilevate nel conto economico.

## 5) Attività e passività destinate alla vendita e Discontinued Operation

Le Attività e Passività destinate alla vendita e Discontinued Operation sono classificate come destinate alla vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Tali condizioni sono considerate avverate nel momento in cui la vendita o la discontinuità del gruppo di attività in dismissione sono considerati altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita quando le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il fair value al netto dei costi di vendita.

## 6) Patrimonio netto

Il patrimonio netto rappresenta tutto quello che resta delle attività dopo aver dedotto tutte le passività. Come grandezza residuale esso presenta le seguenti suddivisioni:

### *Capitale sociale*

Le azioni ordinarie sono classificate nel patrimonio netto. Qualsiasi corrispettivo incassato per la loro vendita, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, viene rilevato nel patrimonio netto di pertinenza della Società.

### *Riserve*

Non sono indicate nello stato patrimoniale come voci separate ma sono raggruppate nell'unica voce "riserve". Nel seguito si fornisce descrizione e natura di ogni riserva.

### *Riserve - Riserva legale*

La riserva si forma attraverso l'accantonamento di una quota parte degli utili netti.

### *Riserva da sovrapprezzo azioni*

La riserva accoglie l'eccedenza del prezzo d'emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale.

### *Riserva da valutazione*

La riserva si genera nel caso di contabilizzazione delle proprie attività secondo il modello della rideterminazione (*fair value*), invece che secondo il criterio del costo

storico. La differenza tra il valore contabile netto del bene ed il *fair value* del bene, al netto di eventuali effetti fiscali, è rilevata in questa riserva.

#### **7) Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di accadimento. Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono iscritti in bilancio quando la Società ha un'obbligazione legale o implicita risultante da eventi passati, ed è probabile che sia richiesto un pagamento a saldo dell'obbligazione oltre che possibile effettuare una stima attendibile dell'importo relativo.

Non si procede invece ad alcun stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'informativa e non si procede ad alcun stanziamento.

#### **8) Trattamento di fine rapporto**

Il trattamento di fine rapporto rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) ed esprime il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento, sono inclusi tra gli oneri finanziari. Tutti gli altri costi rientranti nell'accantonamento sono rilevati nel costo del personale. Gli utili e le perdite attuariali sono tutti contabilizzati a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano.

#### **9) Debiti**

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* che di norma corrisponde al costo. Sono successivamente valutati al costo ammortizzato, che di norma corrisponde al valore nominale. Gli interessi compresi nel valore del debito vengono differiti agli esercizi futuri in cui saranno sostenuti.

#### **10) Altre attività**

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al valore recuperabile se minore a seguito di situazioni di impairment riscontrate.

Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

#### **11) Altre passività**

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti di natura commerciale, quali i debiti verso fornitori e ritenute da versare, nonché i ratei e risconti passivi non riconducibili a diretta rettifica di altre voci del passivo.



## **12) Fiscalità corrente e differita**

Le imposte sul reddito sono determinate con il principio della competenza economica sulla base della normativa fiscale in vigore alla data di predisposizione del bilancio d'esercizio.

Sempre al fine di rispettare il principio delle competenza economica nella rilevazione degli effetti fiscali dei costi e ricavi, sono iscritte le imposte differite laddove il pagamento delle imposte relative avviene in esercizi successivi.

Sono iscritte le imposte anticipate laddove è differita ad esercizi futuri la deducibilità fiscale degli oneri.

Le imposte anticipate sono peraltro iscritte solo se è ritenuto probabile, in conformità al principio IAS 12, il recupero futuro, ovvero solo se, in funzione dei piani della Società, è ritenuto probabile l'ottenimento di utili imponibili futuri sufficienti tali da poter assorbire la deducibilità degli oneri o perdite in funzione dei quali sono iscritte le imposte anticipate stesse.

In mancanza di tale requisito, le imposte anticipate eventualmente iscritte vengono svalutate e l'effetto della svalutazione è iscritto a conto economico.

## **13) Conto economico – Ricavi e Costi**

I costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica.

I ricavi sono valutati al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante e sono riconosciuti quando sono ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti.

I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

## **Informativa sul fair value**

A seguito dell'emendamento all'IFRS 7 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di fair value measurement associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei fair value (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del fair value.

La FVH prevede che vengano assegnati alternativamente i seguenti livelli:

- LIVELLO 1: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici (cioè senza modifiche o repackaging).
- LIVELLO 2: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti attività o passività simili oppure calcolati attraverso tecniche di valutazione dove tutti gli input

significativi sono basati su parametri osservabili sul mercato.

- LIVELLO 3: tecniche di valutazione dove un qualsiasi input significativo per la valutazione al fair value è basato su dati di mercato non osservabili.

Si rimanda alle note esplicative per un dettaglio dei livelli utilizzati per le attività finanziarie valutate al fair value.

### **Informativa sul c.d. "Day one profit/loss"**

Non si rilevano tra le attività/passività finanziarie fattispecie riconducibili a quelle descritte al par. 28 dell'IFRS 7.

### **Modalità di presentazione dei dati contabili di bilancio**

Vengono nel seguito riepilogate le scelte adottate dalla Società relativamente all'esposizione dei prospetti contabili:

- schema di stato patrimoniale: secondo lo IAS 1, le attività e passività classificate in correnti e non correnti;
- schema di conto economico: secondo lo IAS 1. La Società ha deciso di utilizzare lo schema delle voci classificate per natura.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010**

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo.

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010 potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Improvement 2008 all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

### **Rendiconto finanziario**

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio di periodo. I proventi ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Se non altrimenti indicato, i valori delle presenti note sono espressi in migliaia di euro.

### **Continuità aziendale**

Si rinvia alle considerazioni svolte nella relazione sulla gestione per ogni approfondimento inerente i rischi le incertezze e le motivazioni per cui gli amministratori hanno adottato il presupposto delle continuità aziendale.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo.**

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010 potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Improvement 2008 all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

### 3. NOTE SULLO STATO PATRIMONIALE

#### 1. ATTIVO

##### 1.1 Cassa e disponibilità liquide

Il saldo iscritto fa riferimento alla giacenza di cassa in essere alla fine dell'esercizio, pari a 329 euro al 31 dicembre 2010 e a 990 euro al 31 dicembre 2009.

##### 1.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione

La voce accoglieva alla chiusura dell'esercizio precedente il valore di azioni IKF S.p.A. per euro 49, cedute durante il 2010.

##### 1.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita

L'ammontare iscritto al 31 dicembre 2010 fa riferimento per alle n. 42 quote del fondo comune di investimento immobiliare chiuso Margot, acquisite nel corso dell'esercizio, alle n. 33 quote del fondo comune di investimento mobiliare chiuso Pyxis Distressed Fund e alle azioni della società Pinco Pallino S.p.A. corrispondenti ad una quota del capitale sociale pari al 4,3%.

La tabella che segue mostra in maggior dettaglio i movimenti intervenuti durante l'esercizio per la voce in oggetto:

	Bilancio 31.12.2009	Acquisti	Vendite	Riclassifiche	Valutazione	Bilancio 31.12.2010
Quote "Margot"	0	7.031	0	0	49	7.080
Quote "Pyxis"	0	825	0	0	-322	503
Azioni "I Pinco"	0	0	0	150	0	150
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>7.856</b>	<b>0</b>	<b>150</b>	<b>-273</b>	<b>7.733</b>

Gli strumenti finanziari della tabella sopra sono valutati a fine esercizio al fair value, che è assunto facendo riferimento:

- al valore della quota risultante dal rendiconto di gestione del fondo al 31 dicembre 2010 per quanto riguarda il fondo comune di investimento immobiliare chiuso Margot; la differenza positiva di valutazione di 49 mila euro è stata iscritta in apposita riserva di patrimonio netto, alla voce "Riserve da valutazione" dello Stato Patrimoniale; si rinvia a quanto illustrato nella relazione sulla gestione per tutti i dettagli dell'operazione di acquisto;

- al valore della quota risultante dal rendiconto di gestione del fondo al 31 dicembre 2010 per quanto riguarda il fondo comune di investimento mobiliare chiuso Pyxis Distressed Fund, tenuto anche conto della successiva liquidazione del fondo; ne è derivata una differenza di valutazione, rispetto al costo di acquisto, pari a 322 mila euro, iscritta alla voce "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie", poiché considerata la stessa una perdita durevole di valore; in data 30 marzo 2011 Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha incassato il controvalore complessivo delle quote di sua pertinenza risultante dalla liquidazione del fondo, per un ammontare pari a 460 mila euro;
- per quanto riguarda le azioni Pinco Pallino S.p.A., al valore pagato da un nuovo socio che ha sottoscritto nel mese di luglio 2010 un aumento di capitale versando un ammontare pari a 3.000 mila euro per una quota di partecipazione pari al 85,7%; sulla base di tale riferimento, il valore delle azioni di pertinenza di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (corrispondenti al 4,3% del capitale della partecipata) è pari a Euro 150 mila; come già anticipato nella Relazione sulla Gestione, a seguito della descritta operazione di aumento del capitale, la quota di partecipazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. è scesa dal 30% al 4,3%, determinando pertanto il venir meno dell'influenza notevole sulla società partecipata; ciò ha comportato la riclassificazione, rispetto al bilancio dell'esercizio precedente, dell'investimento dalla voce Partecipazioni alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"; la differenza negativa (879 mila euro) tra il precedente valore di carico della partecipazione (1.029 mila euro) e il fair value determinato come sopra descritto (150 mila euro), è stata iscritta a Conto Economico alla voce "Utili (Perdite) delle partecipazioni".

#### 1.4 Crediti

Di seguito il dettaglio della voce in oggetto:

Dettaglio voce crediti	31/12/2010			31/12/2009		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
Disponibilità liquide presso banche	1.228	0	1.228	492	0	492
Depositi a garanzia presso banche	940	0	940	772	0	772
Crediti finanziari verso Finleasing S.p.A.	4.334	-1.734	2.600	4.315	0	4.315
Prestito Obbligazionario "I Pinco Pallino S.p.A."	1.017	0	1.017	1.017	0	1.017
Credito commerciale verso Beste S.p.A.	1.455	0	1.455	1.365	0	1.365
Altri crediti verso le società del gruppo	624	-281	343	1.117	-867	249
<b>Totale</b>	<b>9.598</b>	<b>-2.015</b>	<b>7.583</b>	<b>9.077</b>	<b>-867</b>	<b>8.210</b>

Disponibilità liquide presso banche

Le “Disponibilità liquide presso banche” rappresentano la giacenza di liquidità disponibile ed in essere sui conti correnti bancari.

Depositi a garanzia presso banche

I “Depositi a garanzia presso banche”, pari a 940 mila euro al 31 dicembre 2010, fanno riferimento:

- per 585 mila euro alla garanzia di un mutuo sottoscritto dalla Capogruppo con un istituto di credito, in scadenza il 31 dicembre 2012; tale importo (pari a 522 mila euro al 31 dicembre 2009) deve essere pari al cinquanta per cento dell'esposizione. Al pagamento di ogni rata trimestrale, la parte eccedente la garanzia viene liberata e messa a disposizione della Capogruppo.
- per 250 mila euro alla garanzia di una fidejussione rilasciata da un istituto di credito a favore di Beste S.p.A., società acquirente la Tessitura Pontelambro S.p.A., ceduta nel corso del 2008;
- per 105 mila euro ad un deposito a titolo di “Escrow Account” in relazione all'accordo preliminare di acquisizione, siglato nel mese di dicembre 2010 della società Gotam SGR S.p.A.; a tale proposito si segnala nei primi mesi del 2011, la nuova gestione espressione del nuovo azionista di controllo insediatasi a dicembre 2010, dopo opportuno esame, ha reputato di non procedere con l'iniziativa intrapresa, poiché non ritenuta strategica; pertanto nel mese di marzo 2011, l'ammontare suddetto è stato restituito dalla controparte.

Crediti finanziari verso Finleasing Lombarda S.p.A.

La voce “Crediti finanziari verso Finleasing Lombarda S.p.A.” è relativa al finanziamento concesso a Finleasing Lombarda S.p.A., che complessivamente ammonta al 31 dicembre 2010 a 4.334 mila euro. Il contratto è ascrivibile alla forma tecnica “*standby revolving*”. Il tasso di riferimento è l'Euribor tre mesi *FLAT/360* maggiorato di *100bps*. Il rimborso del finanziamento dovrà avvenire entro la data del 31 dicembre 2012.

Sul credito in oggetto si è resa necessaria nel presente bilancio d'esercizio una rettifica di valore per impairment visto il negativo andamento della società e della sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A., portando il valore netto del credito da 4.315 mila euro al 31 dicembre 2009 a euro 2.600 mila al 31 dicembre 2010. Di seguito le riflessioni a seguito delle quali si è reso opportuno procedere in tal senso.

Come descritto più in dettaglio nella Relazione sulla Gestione del presente bilancio, la nuova gestione espressione del nuovo azionista di controllo, esaminato l'andamento negativo delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., ha purtroppo maturato il convincimento, contrariamente alle aspettative, delle opportunità di dover procedere alla

dismissione di tali società, cedendole ad un operatore finanziario con maggiori capacità di valorizzazione.

Questo ha portato all'avvio di una importante trattativa, ad oggi in stato avanzato, con un primario operatore del settore finanziario, che allo stato attuale prevede la cessione della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. a 2.000 mila di euro e, considerato lo standing della controparte, non si ravviserebbero problematiche particolari nella capacità di questa di rimborsare il credito di Investimenti e Sviluppo S.p.A. verso Finleasing Lombarda S.p.A. Nonostante ciò, tenuto tuttavia conto della mancata formalizzazione definitiva della cessione prospettata, si è ritenuto in via prudenziale di esaminare la stima del valore recuperabile sia della partecipazione che del credito prescindendo dalle buone prospettive di cessione alle condizioni indicate, facendo pertanto riferimento ad una prudenziale stima del valore recuperabile degli asset delle controllate (rappresentati da crediti relativi a contratti di leasing in essere e altri finanziamenti) e tenuto conto del loro debito in essere.

Tale approccio ha portato ad azzerare il valore della partecipazione, considerato che il progetto di bilancio della controllata prevede un patrimonio netto negativo, e a stimare un valore recuperabile del credito verso Finleasing Lombarda S.p.A. pari a 2.600 mila euro, in considerazione di quanto residuerebbe dal valore dell'attivo delle due società (essenzialmente derivante dai crediti) rispetto ai debiti in essere al 31 dicembre 2010 verso altri soggetti.

E' stata pertanto rilevata una svalutazione di detto credito, pari a 1.734 mila euro, iscritta nella voce "Rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie" del Conto Economico.

#### *Prestito Obbligazionario Pinco Pallino S.p.A.*

Si tratta di un prestito obbligazionario convertibile emesso in data 31 maggio 2008 dalla partecipata Pinco Pallino S.p.A., composto da 1.000 obbligazioni.

Il rapporto di conversione è di 2 obbligazioni per 65 azioni e la facoltà di conversione è prevista alla data di scadenza fissata per il 31 maggio 2011. Il tasso di riferimento è l'Euribor lettera tre mesi maggiorato di 200bps.

Il valore iscritto nel bilancio d'esercizio (1.017 mila euro) tiene altresì conto del rateo di interessi maturato sulla cedola in corso, pari a 17 mila euro.

#### *Credito commerciale verso Beste S.p.A.*

Si tratta del credito verso la società Beste S.p.A. derivante dalla cessione della società Tessitura Pontelambro S.p.A., avvenuta nel 2009, esposto al netto degli oneri finanziari impliciti derivanti dall'attualizzazione dello stesso, per un controvalore complessivo di 1.455 mila euro (il valore nominale del credito è di 1.500 mila euro). Il credito ha scadenza il 30 giugno 2011.

#### *Altri crediti verso le società del Gruppo*

Il valore lordo degli altri crediti, pari a 624 mila euro, fa riferimento per 281 mila euro alle partite di credito generate rispettivamente per la cessione delle società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. ed Eurinvest Finanza d'Impresa S.r.l.; tali



partite, come evidenziato sopra in tabella, sono state integralmente svalutate in virtù delle scarse possibilità di recupero stimate ad oggi.

Sono inoltre incluse partite a credito verso le altre società del Gruppo, dovute sia al riaddebito di servizi amministrativi della Capogruppo sia a di natura finanziaria, per un valore complessivo di 235 mila euro.

### 1.5 Partecipazioni

Il valore iscritto al 31 dicembre 2010 è pari a 485 mila euro, nella tabella qui di seguito sono indicate le variazioni del periodo.

	Bilancio 31.12.2009	Movimenti esercizio 2010					Bilancio 31.12.2010
		Incrementi		Decrementi			
		Versamento in conto capitale	Costituzione società	Vendite	Riclassifiche	Svalutazioni	
Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.	1.100	969			-288	-1.316	465
Finleasing Lombarda S.p.A.	3.900					-3.900	0
Carax S.r.l.			10				10
Ares Investimenti S.r.l.			10				10
Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l.	0			0			0
Industrie Centenari e Zinelli (in Concordato Preventivo)	0						0
I Pinco Pallino S.p.A.	1.029				-1.029		0
<b>Totale</b>	<b>6.029</b>	<b>969</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>-1.317</b>	<b>-5.216</b>	<b>485</b>

Come anticipato nei criteri di redazione del bilancio esposti in precedenza, si ricorda che la voce in oggetto include, le partecipazioni che ai sensi dei principi contabili internazionali di riferimento danno il controllo nelle società o il collegamento con le stesse, derivante da situazione di influenza notevole. Tutti gli altri investimenti azionari che non soddisfino tali requisiti, seppure siano ritenuti strategici, vengono esposti alla voce patrimoniale "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

A tale proposito segnaliamo che:

- durante l'esercizio 2010, la quota nel capitale della società Pinco Pallino S.p.A. è passata nel mese di luglio dal 30% al 4,3%, a seguito dell'operazione di aumento del capitale sulla stessa di 3.000 euro, sottoscritto da parte di un terzo soggetto (Opera SGR S.p.A., tramite il

fondo gestito), che ha comportato il venir meno dell'influenza notevole. Pertanto detta quota, il cui valore di carico all'inizio dell'esercizio 2010 era pari a 1.029 mila euro (dato da un costo storico di 2.946 mila euro e da una svalutazione pregressa di 1.917 mila euro) è stata riclassificata alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", considerando altresì il fair value della stessa in corrispondenza della perdita dell'influenza notevole. Tale fair value è stato assunto facendo riferimento alla stessa transazione di aumento del capitale, ovvero è riconducibile a quanto versato dal nuovo socio. Si è infatti considerato che sono stati versati 3.000 mila euro per l'acquisizione dell'86% del capitale, dando pertanto alla società un valore implicito di 3.500 mila euro circa. La corrispondente quota di Investimenti e Sviluppo S.p.A., considerata tale transazione, è pertanto valorizzata a 150 mila euro. La differenza rispetto il precedente valore di carico (1.029 mila euro), ha determinato una minusvalenza iscritta alla voce del conto economico "Utili (Perdite) delle Partecipazioni".

- la partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., come illustrato nella Relazione sulla Gestione, è destinata alla cessione e pertanto, oltre ad essere stata integralmente svalutata (si rinvia alla nota 1.4 per ulteriori dettagli), è da considerarsi riclassificata, rispetto al bilancio del precedente esercizio, con saldo zero, alla voce patrimoniale "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" (valore storico 15.595 mila euro);

Con riferimento alle altre società partecipate, si evidenzia che durante il 2010:

- la partecipazione in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. (iscritta all'inizio dell'esercizio ad un valore netto di 1.100 mila) ha subito un incremento a seguito versamenti in conto capitale e di rinuncia al credito, per un controvalore complessivo di 969 mila euro e, per converso, un decremento di 1.604 mila euro, dato per 288 mila euro da un riclassifica a diretta rettifica del valore di carico della partecipazione di un fondo rischi ed oneri che era stato stanziato prudenzialmente alla fine del precedente esercizio, e per 1.316 mila da ulteriori svalutazioni rilevate nel conto economico del 2010 alla voce "Utili (Perdite) delle Partecipazioni", determinate tenendo conto della situazione patrimoniale della società come meglio spiegato nella Relazione sulla Gestione;
- per la costituzione di Carax S.r.l. e di Ares Investimenti S.r.l. sono stati versati 10 mila euro per ciascuna.

Si rileva infine che:

- è rappresentata nella voce in oggetto la partecipazione nella società Industria Centenari e Zinelli S.p.A. (ora in concordato preventivo), il cui valore storico (9.636 mila euro) era già integralmente svalutato alla chiusura dell'esercizio precedente;
- la partecipazione nella società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. (in liquidazione), già integralmente svalutata alla fine dell'esercizio

precedente (costo storico pari a 585 mila euro), è stata ceduta durante l'esercizio ad un corrispettivo simbolico di mille euro.

Per completezza di informativa, di seguito l'elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente al 31 dicembre 2010 previsto ai sensi dell'art. 2427 Codice Civile:

*Valori espressi all'unità di euro*

	Quota di possesso %	Capitale Sociale*	Utile (Perdita) esercizio*	Patrimonio Netto*	Valore di bilancio al 31 dic 2010
<b>Finleasing Lombarda S.p.A.</b> Viale Richard n. 7 MILANO	100	3.360.000	(5.113.616)	(1.751.413)	0
<b>Carax S.r.l.</b> Corso Monforte, 20 MILANO	100	10.000	(767)	9.233	10.000
<b>Ares Investimenti S.r.l.</b> Viale Mattei, 27/29 ENTRATICO (BG)	100	10.000	(1.006)	8.994	10.000
<b>Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.</b> Corso Monforte, 20 MILANO	100	1.684.269	(1.219.427)	464.842	465.000

\*I dati relativi al Capitale Sociale, Utile (Perdita) dell'esercizio e patrimonio netto fanno riferimento all'ultimo progetto di bilancio d'esercizio approvato dai rispettivi organi amministrativi delle società che saranno sottoposti alle rispettive assemblee degli azionisti per l'approvazione prima dell'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato della Capogruppo da parte della sua Assemblea degli Azionisti .

Con riferimento a Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l. si segnala che per entrambe le società si tratta di bilancio del primo esercizio sociale, in quanto costituite nel mese di settembre del 2010 e che i rispettivi progetti di bilancio d'esercizio, da cui sono estrapolati i dati di cui alla tabella sopra, sono predisposti ai sensi di legge in conformità ai principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Ai soli fini del consolidamento, i dati economici e patrimoniali dei suddetti progetti di bilancio d'esercizio, dopo le necessarie rettifiche, sono stati riesposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS così come definiti nelle presenti note esplicative. Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per la riesposizione dei suddetti dati.

Infine, con riferimento a Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. i dati fanno riferimento ad un esercizio di soli 6 mesi dato il cambio della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 giugno al 31 dicembre.

### **1.6 Attività materiali**

Di seguito la composizione delle attività materiali al netto dei relativi fondi:

(valori espressi in migliaia di Euro)	31 dic 10	31 dic 09
Impianti e macchinari	2	5
Attrezzature	5	-
Altri beni	65	164
<b>Totale</b>	<b>72</b>	<b>169</b>

La voce 'Impianti e macchinari' subisce un decremento di 3 mila euro per effetto di una parziale dismissione degli stessi. La voce 'Altri beni' di complessivi 65 mila euro, si compone di mobili e arredi per 25 mila euro, macchine elettroniche d'ufficio e computer per complessivi 25 mila euro, altre attrezzature d'ufficio per 5 mila euro e beni acquisiti mediante contratti di *leasing* per 15 mila euro.

I decrementi dell'esercizio si riferiscono prevalentemente alla cessione di mobili ed arredi a soggetti terzi.

Le informazioni relative alle variazioni dell'esercizio sono dettagliatamente fornite nell'Allegato 2.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

Impianti e macchinari	15%
Attrezzature industriali e commerciali	15%
Altri beni	12% – 20%

### 1.7 Attività immateriali

(valori espressi in migliaia di Euro)	31-dic-10	31-dic-09
Software	18	26
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>26</b>

La voce attività immateriali accoglie le spese per i *software* gestionali. Le informazioni relative alle variazioni d'esercizio sono dettagliatamente fornite nell'Allegato 1.

### 1.8 Attività fiscali correnti

Il saldo della voce in oggetto (1.178 euro) fa riferimento alle ritenute subite su interessi attivi. Il saldo del precedente esercizio (254 mila euro) era riferito essenzialmente al credito fiscale emerso dall'applicazione del consolidato fiscale nazionale che è stato interamente utilizzato durante l'esercizio 2010 in compensazione in sede di liquidazione mensile degli altri debiti verso l'erario per ritenute.

### 1.9 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione

Come anticipato in precedenza, il saldo della voce in oggetto, seppure pari a zero, include la partecipazione nella Finleasing Lombarda S.p.A., il cui costo è pari a 15.595 mila euro che, a seguito dell'impairment test effettuato risultava svalutato per euro 11.695 mila alla fine dell'esercizio precedente (il saldo netto di apertura di 3.900 euro è classificato alla voce "Partecipazioni" tra i saldi comparativi al 31 dicembre 2009) e risulta svalutato integralmente al 31 dicembre 2010. L'ammontare della svalutazione effettuata nell'esercizio, per i cui motivi si rinvia a quanto prima illustrato, è iscritto alla voce del Conto Economico "Utile (Perdita) delle Partecipazioni".

### 1.10 Altre Attività

Si espone nella tabella seguente il dettaglio delle partite a credito classificate nella voce in oggetto:

(valori in euro/migliaia)	31/12/2010			31/12/2009		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
Crediti di natura fiscale	159	-54	105	113	-54	59
Risconti attivi	44		44	18		18
Crediti verso precedenti amministratori	21	-20	1	17		17
Crediti verso società del gruppo	7		7	2		2
Partite a credito diverse	24	-7	17	162	0	162
<b>Totale</b>	<b>255</b>	<b>-81</b>	<b>174</b>	<b>312</b>	<b>-54</b>	<b>258</b>

Come sopra evidenziato, il saldo al 31 dicembre 2010 fa riferimento a partite di natura fiscale per un valore netto di 105 mila euro (essenzialmente crediti IVA per 99 mila euro), tra le quali è iscritto un credito IRES da consolidato fiscale di 54 mila euro per cui sono ritenute scarse le possibilità di recupero e pertanto interamente svalutato già dal precedente esercizio.

Segnaliamo inoltre che sono stati svalutati per 20 mila euro in via prudenziale alcune partite a credito verso precedenti amministratori, che ammontano a 21 mila euro.

## 2. PASSIVO

### 2.1 Debiti

Si espone nella tabella che segue il dettaglio della voce in oggetto:

	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Debiti verso banche	3.519	5.245
<i>di cui corrente</i>	2.995	3.501
<i>di cui non corrente</i>	524	1.744
Debiti verso altri enti finanziari	15	21
<b>Totale</b>	<b>3.534</b>	<b>5.266</b>

La voce "Debiti verso banche", pari a 3.519 mila euro, fa riferimento all'indebitamento finanziario nei confronti delle stesse, in particolare nei confronti del gruppo Credito Valtellinese e del gruppo Banco Popolare.

Tale debito è costituito da due rapporti di mutuo nei confronti delle banche citate il cui saldo complessivo al 31 dicembre 2010 è pari a 2.203 mila euro (di cui 1.679 mila euro rappresentante l'indebitamento corrente) e da una apertura di credito in conto correnti nei confronti del Credito Valtellinese per 1.316 mila euro.

Sono in essere le seguenti garanzie in favore dei debiti bancari:

- un credito dal valore nominale di 1.500 mila euro verso Beste S.p.A. iscritto nell'attivo del bilancio alla voce "Crediti" (a sua volta assistito da fidejussione di euro 500 mila emessa da primario istituto bancario nell'interesse del debitore); tale garanzia è stata costituita mediante cessione pro-solvendo del suddetto credito, accettata dal debitore, la cui solvibilità è stata valutata positivamente dallo stesso istituto erogatore; da ultimo, a garanzia della fidejussione, come già evidenziato nelle note relative alla voce "Crediti", è stato costituito da Investimenti e Sviluppo S.p.A. un deposito bancario di 250 mila euro;
- un deposito di 586 mila euro a garanzia del mutuo in essere con il gruppo Credito Valtellinese; deve essere pari al cinquanta per cento dell'esposizione;
- azioni possedute della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. costituite in pegno in favore del mutuo verso il gruppo Credito Valtellinese.

La voce "Debiti verso altri enti finanziari" fa essenzialmente riferimento ad un debito infragruppo nei confronti della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

Si rinvia alla quanto illustrato sulla relazione con riferimento alla descrizione degli scaduti.

## 2.2 Altre passività

La tabella che segue riporta il contenuto della voce in oggetto:

<i>valori in Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Debito verso Exeufis S.p.A. (in Fallimento)	2.457	2.112
Debiti verso fornitori	881	1.026
Ritenute fiscali da versare	14	44
Ritenute previdenziali da versare	15	17
Debiti verso Amministratori	43	109
Debiti verso Personale dipendente	50	35
Passività diverse	92	81
<b>Totale</b>	<b>3.552</b>	<b>3.424</b>

La voce "Debito verso Exeufis S.p.A. in Fallimento" rappresenta il debito in essere con la precedente capogruppo Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. (ora Exeufis S.p.A. in liquidazione e in fallimento) che durante l'esercizio 2010 è stata posta in liquidazione. In data 21 gennaio 2011, tramite la controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., siamo stati informati dell'assoggettamento a procedura concorsuale fallimentare della stessa e dei termini per il deposito per i creditori delle domande di cui all'art. 92 L.F. L'adunanza dei creditori per l'esame dello stato del passivo è stata fissata per il giorno 13 giugno 2011. Ad oggi né Investimenti e Sviluppo S.p.A. né le sue controllate hanno ricevuto ulteriori comunicazioni.

Il debito iscritto al 31 dicembre 2010, pari a 2.457 mila euro, è relativo al debito residuo di 1.453 mila euro per l'acquisizione di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. (acquisita nel maggio del 2009), dal corrispettivo di operazioni di cessioni di credito per 898 mila euro, da debiti di natura finanziaria per 40 mila euro e da debiti di natura diversa per 66 mila euro.

La voce "Debiti verso fornitori" fa riferimento ai rapporti di fornitura da saldare alla chiusura dell'esercizio. Si precisa, in particolare, che il saldo al 31 dicembre 2010, pari a 881 mila euro, include anche le posizioni nei confronti di alcuni fornitori per complessivi 376 mila euro, nei cui confronti, oltre a rinegoziare i termini di pagamento, si è giunti nei primi mesi del 2011 ad un accordo transattivo per la chiusura a saldo e stralcio a 184 mila euro. La differenza costituisce un provento di competenza dell'esercizio 2011.

## 2.3 Trattamento di fine rapporto del personale

Il dettaglio è indicato nella tabella qui di seguito:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	25	20
<b>Totale</b>	<b>25</b>	<b>20</b>



Alla data del 31 dicembre 2010 la voce si riferisce unicamente al fondo di Trattamento di Fine Rapporto.

La movimentazione dell'esercizio è determinata per 17 mila euro da liquidazioni per personale dipendente cessato e per 22 mila euro dall'accantonamento maturato nell'esercizio 2010.

## 2.4 Fondi per rischi ed oneri

La voce in oggetto, che al 31 dicembre 2010 è pari a 607 mila euro, è composta dal fondo costituito per le spese relative alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo per 602 mila euro, nonché da altri fondi per 5 mila euro.

Nel corso dell'esercizio la voce ha subito la seguente movimentazione:

*(valori espressi in migliaia di Euro)*

<b>Saldo 31 dic 2009</b>	<b>1.402</b>
Utilizzo	795
Accantonamento	-
<b>Saldo 31 dic 2010</b>	<b>607</b>

Il fondo è stato utilizzato per 264 mila euro a fronte di adempimenti contrattuali derivanti dalla cessione della controllata Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione avvenuta in data 10 maggio 2010, per 218 mila euro per pagamenti relativi al contratto di cessione della Pontelambro Industria S.p.A., per 288 mila euro a seguito di trasformazione in versamento soci in conto capitale del precedente accantonamento relativo alla controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. e finalizzata al rafforzamento patrimoniale della controllata stessa. I rimanenti 25 mila euro sono stati utilizzati a fronte della procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo. Si rimanda a quanto esposto alla relazione sulla gestione con riferimento all'intimazione di pagamento ricevuta nel mese di gennaio 2011.

## 3. PATRIMONIO NETTO

<i>Valori in Euro / migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Capitale	19.642	32.392
Riserve	-174	0
Riserve da valutazione	49	0
Utile (Perdita) d'esercizio	-11.170	-27.508
<b>Totale</b>	<b>8.347</b>	<b>4.884</b>

La Società al 31 dicembre 2010 si trova ad aver rilevato perdite superiori al terzo del capitale sociale, manifestandosi pertanto la fattispecie di cui all'art. 2446 cod. civ.

L'Assemblea sarà invitata a deliberare in merito all'eventuale copertura.

Le poste del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2427, comma 1 punto 7 bis, sono distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti.

Commentiamo di seguito le principali classi componenti il Patrimonio Netto riportando, in base al 4° comma dell'art. 2427 c.c.:

Voci del Patrimonio Netto	Natura/ Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)	Quota disponibile
Capitale sociale		19.642	B	
Riserve		-174		
Riserve da valutazione		49		
Risultato dell'esercizio 2010		(27.508)		
<b>Totale</b>		<b>8.347</b>		

(\*) LEGENDA: A: per aumento capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci  
Si ricorda che la riserva da valutazione fa riferimento al risultato latente in essere relativamente alle attività finanziarie disponibili per la vendita e la voce riserve accoglie l'ammontare di costi sostenuti durante l'esercizio per l'aumento di capitale.

### 3.1 Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo alla data del 31 dicembre 2010 è pari a 19.642.151,31 euro, interamente versato e sottoscritto, rappresentato da n. 1.259.998.387 azioni senza indicazione del valore nominale.

Con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci del 19 marzo 2010, il capitale sociale è stato ridotto da 32.392.249,00 euro a 4.883.897,98 euro per copertura della perdita dell'esercizio 2009, pari a 27.508.351,28 euro, fermo restando il numero delle azioni in cui esso era suddiviso. L'assemblea del 29 aprile 2009 aveva proceduto ad eliminare il valore nominale delle azioni.

A seguito delle nuove azioni sottoscritte e dei relativi versamenti avuti luogo con l'aumento di capitale effettuato nel corso dell'esercizio 2010 per euro 14.758.253,59, come già in dettaglio descritto nella Relazione sulla Gestione, il capitale è stato incrementato da euro 4.883.897,98 a euro 19.642.151,31.

Alla data di redazione del presente bilancio, non esistono titoli azionari detenuti dalla Società stessa o da società controllate e collegate.

Lo statuto della Società prevede che la stessa possa emettere titoli azionari con diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie.

### 3.2 Riserve

La voce, pari a 173.764 euro corrisponde alle spese relative al citato aumento di capitale che in conformità ai principi contabili di riferimento sono portati a diretta riduzione del patrimonio netto in apposita riserva.

### 3.3 Riserve da valutazione

La voce, pari a 49 mila euro al 31 dicembre 2010 è relativa alla variazione di valore (positiva) dell'investimento nelle quote del fondo comune di investimento Margot (iscritte alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita") rispetto al valore di acquisto di 7.031 mila euro.

### 3.4 Utile (Perdita) d'esercizio

L'esercizio 2010 chiude con una perdita pari a 11.170 mila euro.

### Impegni e garanzie

Gli impegni e garanzie della Società sono così composti:

- 1) costituzione di un deposito bancario di 250 mila euro a garanzia di una fidejussione di 500 mila euro richiesta da Investimenti e Sviluppo S.p.A. e rilasciata da un istituto di credito a favore della Beste S.p.A.;
- 2) fidejussione di 3.000 mila euro rilasciata da Investimenti e Sviluppo S.p.A. a favore di Interbanca a garanzia del finanziamento concesso alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A., ora in capo alla controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.
- 3) costituzione di pegno su azioni della Finleasing Lombarda S.p.A. per un valore nominale di 4.400 mila euro a garanzia di un finanziamento a medio termine concessa da un istituto di credito;
- 4) cessione *pro solvendo* di un credito di natura commerciale del valore di 1.500 mila euro e con scadenza giugno 2011, a garanzia di una linea di credito concessa da un istituto di credito;
- 5) garanzia di natura sussidiaria rilasciata per complessivi 1.776 mila euro a fronte di impegni verso fornitori e dipendenti nell'ambito di una cessione di ramo d'azienda;
- 6) lettera di patronage nei confronti del Credito Valtellinese S.p.A. a curare il rimborso di eventuali esposizioni nei confronti della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. per complessivi 1.317 mila nel caso in cui la partecipazione nella stessa della Capogruppo diminuisca ad un livello inferiore al 51%;

### Gerarchia del fair value

Le attività finanziarie valutate a fine esercizio al fair value, sono iscritte alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", il cui ammontare complessivo è pari a 7.733 mila euro.

Per tutte le attività finanziarie iscritte nella voce in oggetto è determinato un fair value di LIVELLO 2. Più precisamente:

- con riferimento alle quote detenute nei fondi comuni di investimento, che ammontano complessivamente a 7.583 mila euro, si è fatto riferimento al valore della quota indicato sul rendiconto di gestione dei fondi al 31 dicembre 2010, salvo ulteriori aggiustamenti a seguito di eventi successivi, come per le quote del Fondo Pyxis Distressed Fund, liquidato nel mese di marzo del 2011;
- con riferimento alle azioni detenute nella società Pinco Pallino S.p.A., il cui controvalore è di 150 mila euro, si è fatto riferimento alla recente transazione costituita dall'aumento di capitale sottoscritto da un terzo socio e al prezzo pagato pertanto da quest'ultimo.

#### 4. NOTE SUL CONTO ECONOMICO

##### 4.1 Interessi attivi e proventi assimilati

Di seguito il dettaglio della voce in oggetto, che fa riferimento agli interessi attivi percepiti sulle attività finanziarie iscritte nell'attivo patrimoniale:

Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi su depositi e c/c bancari	4	21
Interessi su obbligazioni	28	118
Interessi su finanziamenti	80	141
<b>Totale</b>	<b>112</b>	<b>280</b>

##### 4.2 Interessi passivi e oneri assimilati

Il saldo della voce in oggetto, pari a 231 mila euro al 31 dicembre 2010 (401 mila euro al 31 dicembre 2009) fa riferimento a interessi su finanziamenti bancari (mutui e aperture di credito in conto corrente) per 208 mila euro (355 mila euro nell'esercizio precedente) e a commissioni e oneri bancari assimilati per 23 mila euro (46 mila euro l'esercizio precedente).

La riduzione rispetto all'esercizio precedente è correlata alla riduzione dell'indebitamento nei confronti delle banche, ridotti da 5.245 mila euro al 31 dicembre 2009 a 3.219 mila euro al 31 dicembre 2010.

##### 4.3 Commissioni passive

Il saldo della voce in oggetto, pari a 110 euro al 31 dicembre 2010 (2.500 euro al 31 dicembre 2009) è determinato dal corrispettivo riconosciuto relativamente all'ottenimento di garanzie fideiussorie da parte di banche.

##### 4.4 Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il saldo negativo pari a euro 3 mila al 31 dicembre 2010 (negativo per 3.728 mila l'esercizio precedente) è rappresentato da minusvalenze da realizzo di titoli acquisiti con finalità di trading.

#### 4.5 Rettifiche e riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie

Il saldo negativo di 2.081 mila euro al 31 dicembre 2010 (negativo per 56 mila euro l'esercizio precedente) è relativo alla svalutazione delle attività finanziarie che non costituiscono partecipazioni.

Come in precedenza anticipato, esso fa riferimento principalmente alla svalutazione del credito verso la controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per 1.734 mila euro, delle quote del fondo comune di investimento mobiliare Pyxis Distressed Asset per 322 mila euro, che a seguito di una situazione di impairment riscontrata, è stata imputata a Conto Economico nella voce in oggetto.

Sono inoltre svalutate partite di credito varie iscritte nella voce "Altre attività" per 25 mila euro.

#### 4.6 Spese per il personale

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi del personale:

Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Retribuzioni personale dipendente	370	286
Oneri sociali	111	106
Indennità di fine rapporto	22	18
Altre spese del personale dipendente	7	14
Compensi amministratori	234	471
Compensi sindaci	62	72
Contributi integrativi	19	16
Compensi a collaboratori	14	13
Incentivi all'esodo	542	
<b>Totale</b>	<b>1.381</b>	<b>996</b>

Come mostrano i dati sopra, l'incremento subito dei costi rispetto al precedente esercizio è principalmente da attribuire all'ammontare degli incentivi all'uscita riconosciuti durante l'esercizio 2010 relativi ad amministratori e dipendenti.

#### 4.7 Altre spese amministrative

La tabella che segue mostra il dettaglio delle altre spese amministrative:

<i>Valori in Euro / migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Affitti e locazioni	71	102
Assicurazioni	59	40
Consulenze esterne	467	1.069
Contributo di vigilanza CONSOB	24	15
Servizi di quotazione Borsa Italiana	33	17
Servizi di deposito Monte Titoli	40	29
Manutenzioni e assistenze	22	16
Pubblicazioni	36	15
Riviste e abbonamenti	11	31
Costi di ristrutturazione	56	
Spese legali e notarili	60	347
Spese postali e di spedizione	1	2
Utenze	19	33
Viaggi e trasferte	34	47
Altre spese varie	74	105
<b>Totale</b>	<b>1.007</b>	<b>1.868</b>

La riduzione dei costi sopra evidenziata è prevalentemente derivante dalla forte riduzione sia dei costi sostenuti per consulenti esterni nonché delle spese legali e notarili.

#### **4.8 Rettifiche e riprese di valore nette su attività materiali**

Il saldo, pari a 34 mila euro al 31 dicembre 2010 (37 mila euro l'esercizio precedente) fa riferimento agli ammortamenti prevalentemente relativi a mobili e arredi e a macchine elettroniche. Si rimanda all'apposito allegato alle note per ulteriori dettagli.

#### **4.9 Rettifiche e riprese di valore nette su attività immateriali**

Il saldo, pari a 8 mila euro al 31 dicembre 2010 (come per l'esercizio precedente) fa riferimento agli ammortamenti relativi a software gestionali in utilizzo per l'attività. Si rimanda all'apposito allegato alle note per ulteriori dettagli.

#### **4.10 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri**

Durante l'esercizio 2010 non sono stati effettuati ulteriori accantonamenti rispetto a quelli già in essere alla chiusura dell'esercizio precedente. Per la movimentazione dei relativi fondi intervenuta durante l'esercizio 2010 si rimanda a quanto già illustrato nella nota 2.4 del passivo patrimoniale.



#### 4.11 Altri proventi ed oneri di gestione

Di seguito il dettaglio della voce in oggetto:

Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Riaddebiti servizi resi dal personale	78	49
Sopravvenienze attive	118	119
Proventi vari	110	104
<b>Altri proventi di gestione</b>	<b>306</b>	<b>272</b>
IVA indetraibile pro rata	-248	-126
Bolli imposte e tasse varie	-4	-6
Sopravvenienze passive	-430	-103
Altri oneri		-3
<b>Altri oneri di gestione</b>	<b>-682</b>	<b>-238</b>
<b>Totale altri proventi e oneri di gestione</b>	<b>-376</b>	<b>34</b>

L'ammontare delle sopravvenienze passive dell'esercizio, pari a 430 mila euro, fa principalmente riferimento a pagamenti in eccesso che si sono resi necessari rispetto a quanto accantonato nel fondo alla chiusura dell'esercizio precedente, per la cessione della società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. per 198 mila euro e a differenze emerse in sede di dichiarazione annuale dell'IVA 2009 per 135 mila euro.

#### 4.12 Utili (Perdite) delle partecipazioni

La voce, che al 31 dicembre 2010 ha un saldo negativo di 6.094 mila euro (negativo di 17.011 mila euro nell'esercizio precedente), accoglie principalmente il valore delle svalutazioni operate sulle partecipazioni nelle società del Gruppo. Di seguito il dettaglio della voce:

Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Rettifica di valore Finleasing Lombarda S.p.A.	-3.900	-11.696
Rettifica di valore Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.	-1.316	-3.400
Rettifica di valore I Pinco Pallino S.p.A.	-879	-1.916
Plusvalenza alienazione Eurinvest Finanza d'Impresa S.r.l.		1
Plusvalenza alienazione Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l.	1	
<b>Utili (Perdite) delle partecipazioni</b>	<b>-6.094</b>	<b>-17.011</b>

Con riferimento alle modalità di determinazione delle rettifiche di valore nella tabella di cui sopra si rinvia a quanto illustrato in dettaglio nella Relazione sulla Gestione e nelle note relativamente alla voce "Partecipazioni" e alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Si ricorda che la partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., il cui valore è azzerato, è stata riclassificata in chiusura d'esercizio 2010 alla voce patrimoniale "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione".

La partecipazione "Pinco Pallino S.p.A." è stata invece riclassificata alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" a seguito dell'operazione di aumento del capitale effettuata nel mese di luglio 2010, sottoscritto interamente da un terzo e della conseguente perdita dell'influenza notevole da parte di Investimenti e Sviluppo S.p.A. La rettifica di valore è conseguente alla rilevazione del differenziale tra il fair value e il precedente valore di carico della partecipazione.

#### **4.13 Utili (Perdite) da cessione di investimenti**

La voce in oggetto, che al 31 dicembre 2010 ha un saldo di 64 mila euro, fa riferimento a minusvalenze da realizzo di cespiti (prevalentemente mobili e arredi).

#### **4.14 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente**

La voce in oggetto accoglie le imposte sul reddito dell'esercizio (IRES e IRAP). Considerata la perdita fiscale, non sono maturate, come nel precedente esercizio, imposte correnti sul reddito. Parimenti, non sono maturate nell'esercizio imposte anticipate o differite non sussistendo i presupposti per la loro rilevazione.

#### **4.15 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte**

Il saldo di 3.000 mila euro riferito all'esercizio precedente, riclassificato nella voce in oggetto, è riferito alla svalutazione della partecipazione (già destinata alla dismissione all'inizio dello stesso) in Pontelambro Industria S.p.A., ceduta nell'ultimo trimestre del 2009.

### **5 ALTRE INFORMAZIONI**

#### **5.1 Risultato per azione**

Come richiesto dallo IAS 33 si dà informativa riguardo al risultato per azione di base e diluito:

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>
Risultato dell'esercizio	(11.169.598)	(27.508.351)
Azioni ordinarie	1.259.998.387	242.305.843
<b>Risultato per azione</b>	<b>(0,009)</b>	<b>(0,114)</b>

Effetto della diluizione:

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>
Risultato dell'esercizio	(11.169.598)	(27.508.351)
Azioni ordinarie	1.259.998.387	242.305.843
Warrant	227.936.141	227.944.157
<b>Risultato per azione</b>	<b>(0,008)</b>	<b>(0,058)</b>

## 5.2 Informazione sui rischi finanziari

Si rinvia a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

## 5.3 Posizione finanziaria netta

La tabella di dettaglio della posizione finanziaria netta della Capogruppo è illustrata nella Relazione sulla Gestione alla quale si rinvia per ogni dettaglio.

Per completezza di informativa, si riporta di seguito la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 predisposta secondo le raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del regolamento CE n.809/2004 ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007

<i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31-dic-10</b>
A. Cassa	0
B. Altre disponibilità liquide	1.225
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>1.225</b>
E. Crediti finanziari correnti	1.988
F. Debiti bancari correnti	(1.314)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.667)
H. Altri debiti finanziari correnti	(106)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-3.087</b>
- di cui garantito da deposito bancario	(586)
- di cui garantito da pegno su azioni	(1.021)
- di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo	(1.300)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>126</b>
K. Attività finanziarie non correnti	0
L. Debiti bancari non correnti	(524)
M. Obbligazioni emesse	0

N. Altri debiti non correnti	0
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L)+(M)+(N)</b>	<b>-524</b>
- di cui garantito da deposito bancario	0
- di cui garantito da pegno su azioni	0
<b>P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CESR (J) + (O)</b>	<b>-398</b>

Si precisa che la tabella non presenta il dato comparativo al 31 dicembre 2009 in quanto la Società non era sottoposta agli obblighi di informativa di cui all'art. 114, comma 5 del T.U.F.

#### 5.4 Informativa sulle parti correlate

Si riportano nella tabella qui di seguito tutti i rapporti tra la Capogruppo le società del Gruppo e parti correlate già esposti nella Relazione sulla gestione:

Società	Società	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	I Pinco Pallino S.p.A.	1.045	0	0	28
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Exeufis S.p.A. in fallimento	0	2.457	66	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.	78	0	0	78
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	81	15	1	9
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	4.413	0	0	79
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Carax S.r.l.	96	0	0	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Ares Investimenti S.r.l.	3	0	0	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Daniele Discepolo	41	0	0	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Millennium SIM S.p.A.	0	5	5	0
<b>Totale</b>		<b>5.954</b>	<b>2.640</b>	<b>164</b>	<b>228</b>

Oltre al contenuto di cui alla tabella sopra, si ricorda che durante l'esercizio la Società ha acquisito da parti correlate n.16 quote del fondo Margot, come ampiamente dettagliato nella Relazione sulla Gestione.

#### 5.5 Dipendenti

I dipendenti nel corso dell'esercizio hanno avuto la seguente movimentazione:

Descrizione	31 dic 2009	Incrementi	Decrementi	31 dic 2010
Dirigenti	1	0	0	1
Quadri e Impiegati	4	0	1	3
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>4</b>

Il numero medio dei dipendenti per l'anno 2010 è pari a 4,5. Nel 2009 era pari a 5.

## 5.6 Corrispettivi a società di revisione

Ai sensi dell'art. 149–*duodecime* del Regolamento Emittenti si forniscono i corrispettivi di competenza dell'esercizio relativi ai servizi di revisione e ad altri servizi diversi dalla revisione suddivisi per tipologia:

Società di revisione	Tipologia servizi	Società	Compensi in migliaia di euro
Mazars S.p.A.	Revisione contabile	Capogruppo	15
Mazars S.p.A.	Servizi di attestazione	Capogruppo	18
<b>Totale</b>			<b>33</b>

## 5.7 Principio di continuità aziendale

Si rinvia a quanto già illustrato in precedenza nella presente relazione in merito alle considerazioni degli amministratori circa i rischi, le incertezze e le considerazioni svolte per l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente bilancio d'esercizio.

Il presente bilancio separato è conforme alle risultanze dei libri e delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione  
*Il Presidente*  
Andrea Tempofosco

## **Allegati**

1. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali
2. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali
3. Elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2010
4. Compensi ad Amministratori, Sindaci, ai Direttori generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche

## Allegato 1 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali

(valori espressi in migliaia di Euro)

<b>Costo</b>	<b>01-gen-10</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31-dic-10</b>
Software	43	1	-	44
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>43</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>44</b>

(valori espressi in migliaia di Euro)

<b>Ammortamenti cumulati</b>	<b>01-gen-10</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31-dic-10</b>
Software	17	9	-	26
<b>Totale</b>	<b>17</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>26</b>

(valori espressi in migliaia di Euro)

<b>Valore contabile netto</b>	<b>01-gen-10</b>	<b>31-dic-10</b>
Software	26	18
<b>Totale</b>	<b>26</b>	<b>18</b>



## Allegato 2 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali

<b>Costo</b>	<b>01-gen-10</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31-dic-10</b>
Impianti e macchinari	12	0	(6)	6
Attrezzature	4	5	0	9
Altri beni	280	1	(97)	184
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>296</b>	<b>6</b>	<b>(103)</b>	<b>199</b>

<b>Ammortamenti cumulati</b>	<b>01-gen-10</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31-dic-10</b>
Impianti e macchinari	7	1	(3)	5
Attrezzature	4	-	-	4
Altri beni	116	33	(30)	119
<b>Totale</b>	<b>127</b>	<b>34</b>	<b>(33)</b>	<b>128</b>

<b>Valore contabile netto</b>	<b>01-gen-10</b>	<b>31-dic-10</b>
Impianti e macchinari	5	2
Attrezzature	-	5
Altri beni	164	65
<b>Totale</b>	<b>169</b>	<b>72</b>

### Allegato 3 Elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2010

Valori espressi in unità di euro

Capogruppo	Sede Legale	Capitale Sociale	Valore nominale	Possesso %	Attività Svolta	Chiusura esercizio
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Milano - Italia	19.642.151			Holding	31 dic 2010

Elenco delle partecipazioni consolidate integralmente	Sede Legale	Capitale Sociale	Valore nominale	Possesso %	Attività Svolta	Chiusura esercizio
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Milano - Italia	19.642.151			Holding	31 dic 2010
Carax S.r.l.	Milano - Italia	10.000	-	100	Veicolo di invest.	31 dic 2010
Ares Investimenti S.r.l.	Milano - Italia	10.000	1	100	Veicolo di invest.	31 dic 2010
Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.*	Milano - Italia	1.684.269	1	100	SGR	31 dic 2010
Finleasing Lombarda S.p.A.	Milano - Italia	3.360.000	1	100	Finanziaria	31 dic 2010

Elenco delle partecipazioni indirette consolidate integralmente	Sede Legale	Capitale Sociale	Valore nominale	Possesso %	Attività Svolta	Chiusura esercizio
LEAF Leasing & Factoring S.p.A.**	Milano - Italia	5.000.000	-	78	Finanziaria	31 dic 2010

\*Società di Gestione del Risparmio che ha chiesto il 15 marzo 2011 alla Banca d'Italia la cancellazione dall'albo delle SGR e ha provveduto nel mese di marzo 2011 alla liquidazione dei fondi comuni di investimento gestiti. E' pervenuta in data 7 aprile 2011 dalla Banca d'Italia comunicazione circa la conferma dell'avvio dei termini di detta procedura di cancellazione, che sono di 90 giorni a decorrere dal 28 marzo 2011, data di ricezione dell'istanza da parte dell'organo di vigilanza.

\*\*Società di cui è stato acquisito il 78% del capitale sociale da parte della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. attraverso il conferimento del ramo d'azienda di quest'ultima.

#### Allegato 4 Compensi ad Amministratori, Sindaci, ai Direttori generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche

Nominativi	Carica	Durata della carica in IES SPA	Scadenza della carica	Emolumento per la carica in IES SPA	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
<b>CDA</b>							
Paolo Bassi	Presidente	Dal 01 gen al 29 ott 2010	Cessato il 29 ottobre 2010	177.445	0	290.000	0
Corrado Coen	Amministratore Delegato	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvaz. Bilancio 31 dic 2012	9.205	0	0	26.500
Corrado Coen	Consigliere	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvaz. Bilancio 31 dic 2012	795	0	0	0
Daniela Dagnino	Consigliere cooptato	Dal 13 ott al 02 dic 2010	Cessato il 02 dic 2010	1.370	0	0	0
Daniela Dagnino	Consigliere	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvaz. Bilancio 31 dic 2012	795	0	0	0
Paolo Buono	Consigliere	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvaz. Bilancio 31 dic 2012	795	0	0	0
Arrigo Ventimiglia di Monteforte	Consigliere cooptato	Dal 13 ott al 02 dic 2010	Cessato il 2 dicembre 2010	1.370	0	0	0
Arrigo Ventimiglia di Monteforte	Presidente	Dal 29 ott al 02 dic 2010	Cessato il 2 dicembre 2010	0	0	0	0
Arrigo Ventimiglia di Monteforte	Consigliere	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvaz. Bilancio 31 dic 2012	795	0	0	11.250
Andrea Tempofosco	Presidente	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	2.301	0	0	0
Andrea Tempofosco	Consigliere	Dal 02 dic al 31 dic 2010	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	795	0	0	0
Gianluca Squillace	Consigliere	Dal 19 mar 2010 al 29 ott 2010	Cessato il 29 ottobre 2010	6.137	0	0	0
Roberto Colavolpe	Vice Presidente	Dal 01 gen all'11 febr 2010	Cessato l'11 febbraio 2010	5.694	0	0	110.574
Eugenio Creti	Consigliere	Dal 1 gen 2010 all'11 ott 2010	Cessato l'11 ottobre 2010	8.169	0	0	0
Daniele Discepolo	Consigliere	Dal 1 gen 2010 all'11 ott 2010	Cessato l'11 ottobre 2010	8.251	0	0	0
Mario Valducci	Consigliere	Dal 1 gen 2010 al 2 dic 2010	Cessato il 2 dicembre 2010	9.666	0	0	0
<b>Totale</b>				<b>233.583</b>	<b>0</b>	<b>290.000</b>	<b>148.324</b>

<b>COLLEGIO SINDACALE</b>							
Lodovico Gaslini	Presidente	Dal 01 gen 2010 al 23 dic 2010	Cessato il 23 dicembre 2010	23.400	0	0	2.000
Massimo Gentile	Sindaco effettivo	Dal 01 gen 2010 al 23 dic 2010	Cessato il 23 dicembre 2010	20.454	0	0	0
Luca Boscato	Sindaco effettivo	Dal 01 gen 2010 al 23 dic 2010	Cessato il 23 dicembre 2010	16.726	0	0	7.256
Luciano Godoli	Presidente	Dal 23 dic 2010 al 31 dic 2010	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	438	0	0	0
Giacomo Bianchi	Sindaco effettivo	Dal 23 dic 2010 al 31 dic 2010	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	329	0	0	0
Giorgio De Simone	Sindaco effettivo	Dal 23 dic 2010 al 31 dic 2010	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	329	0	0	0
<b>Totale</b>				<b>61.676</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.256</b>

# BILANCIO CONSOLIDATO al 31 dicembre 2010

## Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

### Stato patrimoniale consolidato

Valori in euro / migliaia

	Nota	31/12/2010	31/12/2009
Cassa e disponibilità liquide	1.1	1	7
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.2	27	49
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.3	7.774	
Crediti	1.4	5.111	25.386
Partecipazioni	1.5		1.029
Attività materiali	1.6	92	246
Attività immateriali	1.7	22	179
Attività fiscali correnti	1.8	5	257
Attività fiscali anticipate	1.9	515	886
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.10	19.723	1.570
Altre attività	1.11	227	207
<b>Totale ATTIVO</b>		<b>33.497</b>	<b>29.816</b>
Debiti	2.1	3.519	16.537
Passività fiscali correnti	2.2		343
Passività fiscali differite	2.3	3	
Passività associate ad attività in via di dismissione	2.4	16.997	1.770
Altre passività	2.5	3.999	6.166
Trattamento di fine rapporto del personale	2.6	39	251
Fondi per rischi e oneri (altri fondi)	2.8	607	865
<b>Totale Passivo</b>		<b>25.165</b>	<b>25.941</b>
Capitale	3.1	19.642	32.392
Riserve	3.2	-1.554	-6.234
Riserve da valutazione	3.3	54	
Utile (Perdita) d'esercizio del gruppo	3.4	-10.069	-22.283
Patrimonio di pertinenza di terzi	3.5	259	
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>8.332</b>	<b>3.875</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>33.497</b>	<b>29.816</b>

## Conto economico consolidato

Valori in euro migliaia

	Note	31/12/2010	31/12/2009
Interessi attivi e proventi assimilati	4.1	986	1.913
Interessi passivi e oneri assimilati	4.2	-1.140	-1.190
<b>Margine d'interesse</b>		<b>-154</b>	<b>723</b>
Commissioni attive	4.3	675	0
Commissioni passive	4.4	-73	0
<b>Commissioni nette</b>		<b>602</b>	<b>0</b>
Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.5	3	-3.727
<b>Margine di intermediazione</b>		<b>450</b>	<b>-3.004</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	4.6	-3.583	-4.651
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento altre operazioni finanziarie	4.7	-25	
Spese amministrative: spese per il personale	4.8	-3.294	-2.490
Spese amministrative: altre	4.9	-2.768	-4.339
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	4.10	-122	-142
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	4.11	-10	-2.043
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	4.12		-138
Altri proventi e oneri di gestione	4.13	-239	319
<b>Risultato della gestione operativa</b>		<b>-9.591</b>	<b>-16.488</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	4.14	-878	-1.916
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	4.15	47	72
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>		<b>-10.422</b>	<b>-18.332</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	4.16	-373	-515
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>		<b>-10.795</b>	<b>-18.847</b>
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	4.17		-3.436
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>		<b>-10.795</b>	<b>-22.283</b>
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	4.18	-726	0
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>		<b>-10.069</b>	<b>-22.283</b>

**Prospetto della redditività consolidata complessiva**

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>-10.795</b>	<b>-22.283</b>
<i>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</i>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	54	
Partecipazioni valutate al fair value		1.511
<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>54</b>	<b>1.511</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>-10.741</b>	<b>-20.772</b>
<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi</b>	<b>-726</b>	<b>0</b>
<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>-10.015</b>	<b>-20.772</b>



## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	31/12/2010	31/12/2009
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>-4.400</b>	<b>-4.790</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	-10.069	-22.283
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su	-3	5036
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	4.486	4.651
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	132	7.031
- imposte e tasse non liquidate (+)	373	516
- altri aggiustamenti (+/-)	680	259
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>-7.931</b>	<b>28.582</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	25	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-7.774	8135
- crediti	3.063	12.245
- altre attività	-3.244	8.202
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>-1.876</b>	<b>-31.766</b>
- debiti	2.209	-27.663
- altre passività	-4.085	-4.103
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<b>-14.207</b>	<b>-7.974</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>198</b>	<b>10221</b>
- vendite di partecipazioni	151	8160
- vendite di attività materiali	47	2.034
- vendite di attività immateriali		27
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>179</b>	<b>71</b>
- acquisti di partecipazioni		-591
- acquisti di attività materiali	32	748
- acquisti di attività immateriali	147	-86
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	<b>377</b>	<b>10.292</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	14.758	
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	<b>14.758</b>	<b>0</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>928</b>	<b>2.318</b>
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>524</b>	<b>2.842</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	928	-2.318
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>1.452</b>	<b>524</b>

La cassa e la disponibilità di fine esercizio relativamente alle attività in via di dismissione è pari a 130 mila euro.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

Esercizio 2010	Esistenze al 31.12.2009	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Reddittività complessiva al 31.12.2010	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.2010	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto								
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni				
Capitale	32.392		32.392			-27.508	14.758								19.642
Sovraprezzo emissioni															
Riserve:															
a) di utili	-6.234		-6.234	-22.283		27.508									-1.009
b) altre						-371	-174								-545
Riserve da valutazione													54		54
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) di esercizio	-22.283		-22.283	22.283										-10.069	-10.069
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>3.875</b>		<b>3.875</b>			<b>-371</b>	<b>14.584</b>							<b>-10.015</b>	<b>8.073</b>
Patrimonio netto di terzi		985	985											-726	259

Esercizio 2009	Esistenze al 31.12.2008	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Reddittività complessiva al 31.12.2009	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto								
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni				
Capitale	48.461		48.461			-16.069									32.392
Sovraprezzo emissioni	3		3				-3								
Riserve:															
a) di utili	-12.860		-12.860	-10.872		17.498									-6.234
b) altre															
Riserve da valutazione	-1.511		-1.511										1.511		
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile (Perdita) di esercizio	-10.872		-10.872	10.872										-22.283	-22.283
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>23.221</b>		<b>23.221</b>			<b>1.426</b>								<b>-20.772</b>	<b>3.875</b>
Patrimonio netto di terzi															

## NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

### Premessa

Il Gruppo Investimenti e Sviluppo fa capo alla società *holding* Investimenti e Sviluppo S.p.A. Per tale Società, è stato predisposto il relativo bilancio separato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010; a tale documento si rimanda per le informazioni relative alla Società stessa.

### Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 è stato redatto in conformità agli "International Financial Reporting Standards". Il presente fascicolo di bilancio è composto da:

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Prospetto della redditività complessiva
- Rendiconto Finanziario
- Movimentazioni del Patrimonio Netto
- Note Illustrative

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati scelti schemi di bilancio simili a quelli utilizzati nella predisposizione del bilancio d'esercizio in quanto si reputa che questi forniscano un'adeguata rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di Gruppo.

Le Note Illustrative sono costituite da:

- Principi contabili e criteri di valutazione
- Note sullo Stato Patrimoniale
- Note sul Conto Economico
- Altre Informazioni

Il bilancio è corredato dalla Relazione sulla Gestione che è unica per il bilancio separato e consolidato.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione da parte della società Mazars S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 4 maggio 2007, che ha attribuito alla stessa società la proroga dell'incarico di revisione sino al bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012.

## **Principi contabili e criteri di valutazione**

### **Principi generali**

Il bilancio consolidato del Gruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010 è stato redatto ispirandosi ai criteri generali di prudenza e competenza, presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, avendo verificato la sussistenza dei requisiti previsti dagli IAS/IFRS per procedere in tal senso come descritto nella Relazione sulla Gestione, ed in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS") ed alle relative interpretazioni da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) e dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), adottati dalla Commissione delle Comunità Europee con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche in conformità al regolamento numero 1606/2002 del Parlamento Europeo.

Gli schemi di bilancio adottati sono conformi a quanto previsto dallo IAS 1.

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio consolidato sono coerenti, non solo con quelli adottati per la predisposizione del bilancio separato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010, ma anche con quelli applicati al bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Non tutte le società del Gruppo sono tenute a redigere il bilancio d'esercizio seguendo i principi contabili internazionali e, a tal fine, si è provveduto all'omogeneizzazione tramite idonee scritture di adeguamento effettuate a livello consolidato.

Se non altrimenti indicato, i valori presenti nelle note illustrative e negli schemi di bilancio consolidato sono espressi in migliaia di euro.

Si riportano di seguito i principi contabili ed i criteri di valutazione che sono stati utilizzati per la redazione della situazione patrimoniale e del conto economico.

### ***Principi di consolidamento***

Il bilancio consolidato comprende le situazioni economico-patrimoniali alla medesima data della Capogruppo, Investimenti e Sviluppo S.p.A., e delle imprese sulle quali la stessa esercita il controllo.

La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale ma sugli aspetti sostanziali: si ha il controllo di un'impresa quando la società ha il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa, in modo da ottenere benefici dalla attività di quest'ultima. I bilanci delle imprese controllate sono incluse nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Se esistenti, le quote di interessenza degli azionisti di minoranza sono identificate separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo; parimenti è suddiviso il risultato dell'esercizio.

Come già riportato, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allinearne i criteri utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale.

Qualora società controllate, consolidate integralmente, fossero destinate alla vendita, verrebbero classificate in accordo con quanto stabilito da IFRS 5, e pertanto una volta consolidate integralmente, le attività ad esse riferite verrebbero classificate in un'unica voce, definita "Attività non correnti destinate alla dismissione", le passività ad esse correlate verrebbero iscritte in un'unica linea dello stato patrimoniale, nella sezione delle "Passività destinate alla dismissione", ed il relativo margine di risultato verrebbe riportato nel conto economico nella linea "Risultato delle attività destinate alla dismissione".

Si precisa con riferimento al presente bilancio consolidato che la Capogruppo non ha ritenuto più strategico l'investimento nella controllata Finleasing Lombarda S.p.A. destinando alla cessione tale società (ivi compresa la sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.). Gli attivi e i passivi sono pertanto esposti, in conformità a quanto menzionato, in unica apposita voce rispettivamente dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale consolidato. Con riferimento al Conto Economico, essendo maturata la decisione della dismissione in prossimità di chiusura dell'esercizio, al fine di offrire una rappresentazione più fedele dell'esercizio 2010, i dati economici delle due controllate sono stati consolidati "riga per riga" e pertanto non è presentato un risultato sintetico. Per una indicazione dello stesso si rimanda all'informativa suddivisa per settore illustrata di seguito.

Il metodo di consolidamento integrale è così sintetizzabile:

- le attività, le passività, i costi e i ricavi sono assunti per il loro ammontare complessivo, eliminando il valore di carico delle partecipazioni contro il valore corrente del patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione. La differenza risultante da tale eliminazione, per la parte non imputabile a specifiche poste del patrimoniale, se positiva è iscritta fra le immobilizzazioni immateriali come avviamento, se negativa è addebitata a conto economico;
- gli utili e le perdite derivanti da operazioni tra società controllate non ancora realizzati nei confronti dei terzi, come pure le partite di credito e di debito, di costi e ricavi tra società consolidate, se di importo significativo, sono elisi;
- i dividendi distribuiti dalle società consolidate sono eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se ed in quanto da essi prelevati;
- i dividendi distribuiti dalle società consolidate, ma relativi ad utili maturati prima dell'acquisizione, sono portati a riduzione del valore della partecipazione e trattati di conseguenza;
- se esistenti, le quote di patrimonio netto di terzi e di utile o (perdita) di competenza di terzi sono esposte rispettivamente in un'apposita voce del patrimonio netto, separatamente al patrimonio netto di Gruppo, e in un'apposita voce del conto economico.

Nel seguito sono descritti i principi contabili adottati con riferimento alle più importanti voci del bilancio.

### **1) Perdite di valore**

La Società periodicamente, e almeno con scadenza annuale, rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore.

Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, è stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o attività rilevate a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione. Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

### **2) Attività materiali**

Le attività materiali sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. I beni composti di componenti, d'importo significativo e con vite utili differenti, sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale.

Il valore contabile delle attività materiali è periodicamente sottoposto a verifica, per rilevarne eventuali perdite di valore, qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo. Il valore di realizzo delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Solo i costi di manutenzione incrementativi del valore dei cespiti vengono capitalizzati.

Le attività detenute a mezzo di contratti di *leasing* finanziario sono ammortizzate secondo la loro stimata vita utile, così come per i beni di pari natura detenuti in proprietà.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati a conto economico dell'esercizio.

### **3) Attività immateriali**

Si tratta di attività immateriali a vita definita. Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificata, è probabile che generi benefici economici futuri ed inoltre il suo costo possa essere determinato attendibilmente. La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Un'attività immateriale è contabilmente eliminata al momento della dismissione e qualora non si attendano ulteriori benefici.

Le attività immateriali connesse all'acquisto di software sono ammortizzate, "pro-rata temporis", in cinque esercizi a decorrere dall'entrata in funzione del bene.

### **4) Attività finanziarie ed investimenti**

La Società classifica le attività finanziarie e gli investimenti nelle categorie seguenti:

- partecipazioni;
- crediti;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie detenute per la negoziazione.

La classificazione dipende, oltre che dalla natura, anche dallo scopo per cui gli investimenti sono stati effettuati, e viene attribuita alla rilevazione iniziale dell'investimento e riconsiderata a ogni data di riferimento del bilancio. Per tutte le categorie la Società valuta, ad ogni data di bilancio, se vi è l'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie, ravvisino situazioni sintomatiche di impairment e provvede alla svalutazione nell'ipotesi in cui risulti che dalle verifiche risulti un valore recuperabile inferiore al valore di carico.

#### *Partecipazioni*

Le partecipazioni in società controllate e società collegate, per le quali è possibile determinare in maniera attendibile il fair value, sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il loro *fair value*. Il *fair value* degli investimenti quotati equivalgono all'ultimo prezzo ufficiale disponibile prima della chiusura dell'esercizio. Le valutazioni successive del *fair value* di tali partecipazioni sono imputate in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale.

Le partecipazioni in società controllate per le quali non è possibile stabilire in maniera attendibile il relativo fair value sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il criterio del costo al netto delle possibili perdite di valore da determinarsi come sopra indicato.

Tale verifica viene effettuata almeno una volta all'anno nell'ambito della predisposizione del bilancio d'esercizio o con maggior frequenza, qualora si reputi possibile una perdita di valore.

Nel bilancio separato le società collegate sono valutate con il metodo del costo successivamente rettificato a seguito delle variazioni del patrimonio netto subite



dalla società partecipata. Se durante l'esercizio viene meno il presupposto dell'influenza notevole, tali esse vengono considerate come attività finanziarie disponibili per la vendita e viene rilevato il risultato e conto economico sulla base del fair value alla data di perdita dell'influenza notevole.

Le partecipazioni in società controllate e collegate destinate alla dismissione sono iscritte in una voce separata come attività oggetto di dismissione. Tali partecipazioni non sono escluse dal bilancio consolidato in quanto entrano le attività e passività in specifiche linee valutate al minore tra il costo e il *fair value*, al netto dei costi di dismissione.

#### *Crediti*

Comprendono gli investimenti aventi la caratteristica di "Loans & Receivables" secondo la definizione prevista dal principio IAS 39, quali finanziamenti o obbligazioni non quotate emesse da società. Tali attività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value (di norma corrispondente al costo) e sono poi valutate al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni dovute ad impairment.

Sono incluse nella voce in oggetto anche i crediti commerciali, che sono rilevati inizialmente al loro fair value (che di norma corrisponde valore nominale) e sono rilevati in bilancio al costo ammortizzato. Essi sono successivamente rettificati con eventuali appropriate svalutazioni, iscritte a conto economico, quando vi è l'effettiva evidenza che i crediti abbiano perso il loro valore. Tali svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di iscrizione ed il loro valore recuperabile.

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

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value, se determinabile, con contropartita patrimonio netto, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che essi sono ceduti o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo. Vengono rilevate a conto economiche le riduzioni di valore rappresentate se si configura una situazione di impairment.

#### *Attività finanziarie detenute per la negoziazione*

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono relative a strumenti finanziari acquisiti a scopo di trading, con l'obiettivo di trarne un beneficio economico in una ottica di breve periodo. Trattasi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi. La rilevazione iniziale è al fair value, che di norma corrisponde al costo. La successiva valutazione è effettuata al fair value, sulla del prezzo dell'ultimo giorno di quotazione e le differenze rispetto al costo sono rilevate nel conto economico.



## **5) Leasing**

Il contratto di locazione è classificato come contratto di *leasing* finanziario ogni qualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire, nella sostanza, tutti i rischi ed i benefici della proprietà al locatario.

### *Il Gruppo come locatore*

Gli importi dovuti dai locatari a seguito di contratti di *leasing* finanziario sono rilevati come crediti per l'importo dell'investimento del Gruppo nei beni locati. I proventi finanziari sono imputati ai vari periodi, in modo da riflettere un rendimento periodico costante sull'investimento netto residuo del Gruppo.

I crediti finanziari emergenti dalla locazione dei beni sono rilevati al valore nominale, ridotto di un'appropriata svalutazione per riflettere la stima sulla perdita su crediti.

### *Il Gruppo come locatario*

I beni acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono iscritti tra le immobilizzazioni materiali con iscrizione al passivo di un debito finanziario di pari importo. Il debito viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluso nei canoni contrattualmente previsti, mentre il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene sistematicamente ammortizzato in funzione della vita economico/tecnica del bene stesso. Gli oneri finanziari sono imputati direttamente a conto economico dell'esercizio.

## **6) Patrimonio netto**

Il patrimonio netto rappresenta tutto quello che resta delle attività dopo aver dedotto tutte le passività. Come grandezza residuale esso presenta le seguenti suddivisioni:

### *Capitale sociale*

Le azioni ordinarie sono classificate nel patrimonio netto. Qualsiasi corrispettivo incassato per la loro vendita, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, viene rilevato nel patrimonio netto di pertinenza della Società.

### *Riserve*

Non sono indicate nello stato patrimoniale come voci separate ma sono raggruppate nell'unica voce "riserve". Nel seguito si fornisce descrizione e natura di ogni riserva.

### *Riserve - Riserva legale*

La riserva si forma attraverso l'accantonamento di una quota parte degli utili netti.

#### *Riserva da sovrapprezzo azioni*

La riserva accoglie l'eccedenza del prezzo d'emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale.

#### *Riserva da valutazione*

La riserva si genera nel caso di contabilizzazione delle proprie attività secondo il modello della rideterminazione (*fair value*), invece che secondo il criterio del costo storico. La differenza tra il valore contabile netto del bene ed il *fair value* del bene, al netto di eventuali effetti fiscali, è rilevata in questa riserva.

### **7) Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di accadimento. Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono iscritti in bilancio quando la Società ha un'obbligazione legale o implicita risultante da eventi passati, ed è probabile che sia richiesto un pagamento a saldo dell'obbligazione oltre che possibile effettuare una stima attendibile dell'importo relativo.

Non si procede invece ad alcun stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'informativa e non si procede ad alcun stanziamento.

### **8) Trattamento di fine rapporto**

Il trattamento di fine rapporto rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) ed esprime il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento, sono inclusi tra gli oneri finanziari. Tutti gli altri costi rientranti nell'accantonamento sono rilevati nel costo del personale. Gli utili e le perdite attuariali sono tutti contabilizzati a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano.

### **9) Debiti**

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value che di norma corrisponde al costo. Sono successivamente valutati al costo ammortizzato, che di norma corrisponde al valore nominale. Gli interessi compresi nel valore del debito vengono differiti agli esercizi futuri in cui saranno sostenuti.

### **10) Altre attività**

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al valore recuperabile se minore a seguito di situazioni di impairment riscontrate.

Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

### **11) Altre passività**

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti di natura commerciale, quali i debiti verso fornitori e ritenute da versare, nonché i ratei e risconti passivi non riconducibili a diretta rettifica di altre voci del passivo.

### **12) Fiscalità corrente e differita**

Le imposte sul reddito sono determinate con il principio della competenza economica sulla base della normativa fiscale in vigore alla data di predisposizione del bilancio d'esercizio.

Sempre al fine di rispettare il principio della competenza economica nella rilevazione degli effetti fiscali dei costi e ricavi, sono iscritte le imposte differite laddove il pagamento delle imposte relative avviene in esercizi successivi.

Sono iscritte le imposte anticipate laddove è differita ad esercizi futuri la deducibilità fiscale degli oneri.

Le imposte anticipate sono peraltro iscritte solo se è ritenuto probabile, in conformità al principio IAS 12, il recupero futuro, ovvero solo se, in funzione dei piani della Società, è ritenuto probabile l'ottenimento di utili imponibili futuri sufficienti tali da poter assorbire la deducibilità degli oneri o perdite in funzione dei quali sono iscritte le imposte anticipate stesse.

In mancanza di tale requisito, le imposte anticipate eventualmente iscritte vengono svalutate e l'effetto della svalutazione è iscritto a conto economico.

### **13) Conto economico – Ricavi e Costi**

I costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica.

I ricavi sono valutati al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante e sono riconosciuti quando sono ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti.

I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

### **Informativa sul fair value**

A seguito dell'emendamento all'IFRS 7 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di fair value measurement associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei fair value (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del fair value.

La FVH prevede che vengano assegnati alternativamente i seguenti livelli:

- LIVELLO 1: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici (cioè senza modifiche o repackaging).
- LIVELLO 2: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti attività o passività simili oppure calcolati attraverso tecniche di valutazione dove tutti gli input significativi sono basati su parametri osservabili sul mercato.
- LIVELLO 3: tecniche di valutazione dove un qualsiasi input significativo per la valutazione al fair value è basato su dati di mercato non osservabili.

Si rimanda alle note esplicative per un dettaglio dei livelli utilizzati per le attività finanziarie valutate al fair value.

### **Informativa sul c.d. "Day one profit/loss"**

Non si rilevano tra le attività/passività finanziarie fattispecie riconducibili a quelle descritte al par. 28 dell'IFRS 7.

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010**

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo.

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010 potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Improvement 2008 all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

## **Rendiconto finanziario**

Il Rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio di periodo. I proventi ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa. Non vi sono particolari impatti sul rendiconto finanziario derivanti dal passaggio ai principi contabili internazionali, se non quelli derivanti dagli effetti di tale passaggio sulle voci patrimoniali ed economiche.

## **Informativa di settore**

### **Settori di attività**

Le attività operative del Gruppo e le relative strategie sono articolate per linea di prodotto che, a tal fine, individua il criterio primario di segmentazione ai fini dell'informativa per settore d'attività.

Di seguito sono riportati i principali risultati economici e patrimoniali per settore di attività:

- *leasing*;
- gestione del risparmio;
- altro.

Si consideri che tale suddivisione, rappresenta l'operatività del Gruppo in essere sino al 31 dicembre 2010; alla luce dei programmi del nuovo management, che non considera più strategiche le attività di leasing e di gestione del risparmio gestito, la rappresentazione sotto riportata in chiave prospettica potrebbe essere suscettibile di significative variazioni.

Inoltre, le attività svolte dalla Capogruppo non sono state ripartite tra i vari settori poiché dedicate ad attività operative (servizi generali ed amministrativi) comuni al Gruppo.

## STATO PATRIMONIALE

Segment Reporting al 31 dicembre 2010	Leasing	SGR	Altro	Consolidato
Cassa e disponibilità liquide		1		1
Attività finanziarie detenute per la negoziazione			27	27
Attività finanziarie disponibili per la vendita			7.774	7.774
Crediti		386	4.725	5.111
Attività materiali		20	72	92
Attività immateriali		4	18	22
Attività fiscali correnti		4	1	5
Attività fiscali anticipate		514	1	515
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	19.723			19.723
Altre attività		62	165	227
<b>Totale ATTIVO</b>	<b>19.723</b>	<b>991</b>	<b>12.783</b>	<b>33.497</b>
Debiti			3.519	3.519
Passività fiscali differite			3	3
Passività associate ad attività in via di dismissione	16.997			16.997
Altre passività		511	3.488	3.999
Trattamento di fine rapporto del personale		15	24	39
Fondi per rischi e oneri			607	607
<b>Totale Passivo</b>	<b>16.997</b>	<b>526</b>	<b>7.641</b>	<b>25.165</b>
<b>Patrimonio Netto</b>				<b>8.332</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>				<b>33.497</b>

## CONTO ECONOMICO

Segment Reporting al 31 dicembre 2010	Leasing	SGR	Altro	Consolidato
<b>Margine d'interesse</b>	<b>44</b>		<b>-198</b>	<b>-154</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>55</b>	<b>547</b>		<b>602</b>
Risultato netto dell'attività di negoziazione			3	3
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>99</b>	<b>547</b>	<b>-195</b>	<b>451</b>
Rettifiche di valore per deterioramento operazioni finanziarie	-3.236	-25	-347	-3.608
Spese amministrative	-2.227	-1.630	-2.205	-6.062
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-80	-9	-33	-122
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-1	-9		-10
Altri proventi e oneri di gestione	223	108	-570	-239
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>-5.222</b>	<b>-1.018</b>	<b>-3.350</b>	<b>-9.590</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni			-878	-878
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	111		-64	47
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>-5.111</b>	<b>-1.018</b>	<b>-4.292</b>	<b>-10.422</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		-372	-1	-373
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>-5.111</b>	<b>-1.390</b>	<b>-4.293</b>	<b>-10.795</b>
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	-726			-726
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>-4.385</b>	<b>-1.390</b>	<b>-4.293</b>	<b>-10.069</b>

***Schema secondario – settori geografici***

Il Gruppo opera esclusivamente in Italia pertanto non si è provveduto alla riclassificazione del conto economico per settori geografici, in quanto non significativa.

## NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

### 1) Attivo

#### 1.1 Cassa e Disponibilità liquide

Il saldo in essere (mille euro al 31 dicembre 2010 e 7 mila euro alla fine dell'esercizio precedente) fa riferimento alle giacenze di cassa disponibili presso la Capogruppo e la controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

#### 1.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Il saldo in essere al 31 dicembre 2010, pari a 27 mila euro, fa riferimento al valore di borsa di fine anno dei titoli quotati acquisiti a scopo di trading tramite la controllata Carax S.r.l. A seguito dell'adeguamento del valore del costo di acquisto, pari a 22 mila euro, al fair value di fine anno, pari 27 mila euro, è stata rilevata a Conto Economico, alla voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" una plusvalenza da valutazione di 5 mila euro.

#### 1.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita

La tabella che segue mostra il dettaglio della composizione della voce in oggetto nonché le movimentazioni intervenute durante l'esercizio:

	Bilancio 31.12.2009	Acquisti	Vendite	Riclassifiche	Valutazione	Bilancio 31.12.2010
Quote "Margot"	0	7.031	0	0	49	7.080
Quote "Pyxis Distressed Fund"	0	825	0	0	-322	503
Azioni "I Pinco Pallino S.p.A."	0	0	0	150	0	150
Azioni "Mondo Home Entertainment S.p.A."	0	34	0	0	7	41
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>7.890</b>	<b>0</b>	<b>150</b>	<b>-266</b>	<b>7.774</b>

Gli strumenti finanziari della tabella sopra sono valutati a fine esercizio al fair value, che è assunto facendo riferimento:

- al valore della quota risultante dal rendiconto di gestione del fondo al 31 dicembre 2010 per quanto riguarda il fondo comune di investimento immobiliare chiuso Margot; la differenza positiva di valutazione di 49 mila euro è stata iscritta in apposita riserva di patrimonio netto, alla voce "Riserve da valutazione" dello Stato Patrimoniale; si rinvia a quanto illustrato nella relazione sulla gestione per tutti i dettagli dell'operazione di acquisto;
- al valore della quota risultante dal rendiconto di gestione del fondo al 31 dicembre 2010 per quanto riguarda il fondo comune di investimento



mobiliare chiuso Pyxis Distressed Fund, tenuto anche conto della successiva liquidazione del fondo; ne è derivata una differenza di valutazione, rispetto al costo di acquisto, pari a 322 mila euro, iscritta alla voce "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie", poiché considerata la stessa una perdita durevole di valore;; in data 30 marzo 2011 Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha incassato il controvalore complessivo delle quote di sua pertinenza risultante dalla liquidazione del fondo, per un ammontare pari a 460 mila euro;

- al valore pagato da un nuovo socio che ha sottoscritto nel mese di luglio 2010 un aumento di capitale di Pinco Pallino S.p.A. versando un ammontare pari a 3.000 mila euro per una quota di partecipazione pari al 85,7%; sulla base di tale riferimento, il valore delle azioni di pertinenza di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (corrispondenti al 4,3% del capitale della partecipata) è pari a Euro 150 mila; come già anticipato nella Relazione sulla Gestione, a seguito della descritta operazione di aumento del capitale, la quota di partecipazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. è scesa dal 30% al 4,3%, determinando pertanto il venir meno dell'influenza notevole sulla società partecipata; ciò ha comportato la riclassificazione, rispetto al bilancio dell'esercizio precedente, dell'investimento dalla voce Partecipazioni alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"; la differenza negativa (879 mila euro) tra il precedente valore di carico della partecipazione (1.029 mila euro) e il fair value determinato come sopra descritto (150 mila euro), è stata iscritta a Conto Economico alla voce "Utili (Perdite) delle partecipazioni";
- al valore di borsa di fine anno per le azioni "Mondo Home Entertainment S.p.A."; la differenza di valutazione (positiva) di 7 mila euro rispetto al costo di acquisto, pari a 34 mila euro, è stata iscritta ad apposita riserva di patrimonio netto (voce "Riserva da valutazione") al netto del relativo effetto fiscale.

## 1.4 Crediti

Di seguito la composizione della voce:

Dettaglio voce crediti	31/12/2010			31/12/2009		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
Disponibilità liquide presso banche	1.452	0	1.452	517	0	517
Depositi a garanzia presso banche	940	0	940	1.153	0	1.153
Crediti finanziari per leasing e altri				30.831	-10.054	20.777
Prestito Obbligazionario "I Pinco Pallino S.p.A."	1.017	0	1.017	1.017	0	1.017
Credito commerciale verso Beste S.p.A.	1.455	0	1.455	1.365	0	1.365
Altri crediti	362	-281	81	963	-406	557
Crediti per gestione di OICR	165		165			
<b>Totale</b>	<b>5.392</b>	<b>-281</b>	<b>5.111</b>	<b>35.846</b>	<b>-10.460</b>	<b>25.386</b>

Il saldo della voce "Crediti finanziari per leasing e altri" alla fine dell'esercizio precedente fa riferimento alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. ed è relativo ai crediti erogati da questa per l'attività svolta.

Considerato che la controllata è destinata alla dismissione, come già spiegato nella Relazione sulla Gestione, il complesso delle attività (e delle passività) è stato iscritto come aggregato unico nella voce patrimoniale "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" (e "Passività non correnti e gruppi di passività in via di dismissione"). Tale cambio di criterio di classificazione spiega in sostanza la significativa riduzione della voce in oggetto.

Si rinvia ad apposita nota per un dettaglio delle attività iscritte in tale voce (vedi nota 1.10).

I "Depositi a garanzia presso banche", pari a 940 mila euro al 31 dicembre 2010, fanno riferimento:

- per 585 mila euro alla garanzia di un mutuo sottoscritto dalla Capogruppo con un istituto di credito, in scadenza il 31 dicembre 2012; tale importo (pari a 522 mila euro al 31 dicembre 2009) deve essere pari al cinquanta per cento dell'esposizione debitoria in conto capitale verso la banca; al pagamento di ogni rata trimestrale, la parte eccedente la garanzia viene liberata e messa a disposizione della Capogruppo.
- per 250 mila euro alla garanzia di una fidejussione rilasciata da un istituto di credito a favore di Beste S.p.A., società acquirente la Tessitura Pontelambro S.p.A., ceduta nel corso del 2008;

- per 105 mila euro ad un deposito a titolo di “Escrow Account” in relazione all’accordo preliminare di acquisizione, siglato nel mese di dicembre 2010 della società Gotam SGR S.p.A.; a tale proposito si segnala nei primi mesi del 2011, la nuova gestione espressione del nuovo azionista di controllo insediatasi a dicembre 2010, dopo opportuno esame, ha reputato di non procedere con l’iniziativa intrapresa, poiché non ritenuta strategica; pertanto nel mese di marzo 2011, l’ammontare suddetto è stato restituito dalla controparte.

I “Crediti per gestione di OICR”, pari a 165 mila euro fanno riferimento alle commissioni di gestione maturate alla chiusura dell’esercizio dalla Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., incassate dalla stessa nei primi mesi del 2011.

Il “Prestito obbligazionario” emesso dalla partecipata Pinco Pallino S.p.A. fa riferimento ad n. 1000 obbligazioni convertibili emesse in data 31 maggio 2008 dalla partecipata Pinco Pallino S.p.A.

Il rapporto di conversione è di 2 obbligazioni per 65 azioni e la facoltà di conversione è prevista alla data di scadenza fissata per il 31 maggio 2011. Il tasso di riferimento è l’Euribor lettera tre mesi maggiorato di 200bps.

Il valore iscritto nel bilancio d’esercizio (1.017 mila euro) tiene altresì conto del rateo di interessi maturato sulla cedola in corso, pari a 17 mila euro.

Il “Credito commerciale verso Beste S.p.A.” fa riferimento alla società Beste S.p.A. derivante dalla cessione della società Tessitura Pontelambro S.p.A., avvenuta nel 2009, esposto al netto al netto degli oneri finanziari impliciti derivanti dall’attualizzazione dello stesso, per un controvalore complessivo di 1.455 mila euro (il valore nominale del credito è di 1.500 mila euro). Il credito ha scadenza il 30 giugno 2011.

La voce “Altri crediti” contiene per 281 mila euro due partite di credito generate rispettivamente dalla cessione delle società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione ed Eurinvest Finanza d’Impresa S.r.l., che sono state integralmente svalutate in virtù delle scarse possibilità di recupero stimate ad oggi.

## 1.5 Partecipazioni

Il saldo della voce in oggetto dell’esercizio precedente, pari a 1.029 mila euro, fa riferimento al valore di acquisto (al netto della relativa svalutazione per impairment) della quota di partecipazione del 30% nella società Pinco Pallino S.p.A., che al 31 dicembre 2010 è stata riclassificata alla voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita” a seguito della riduzione di detta quota al 4,3% determinata dell’aumento di capitale di luglio 2010 di 3.000 mila euro, riservato al fondo gestito da Opera SGR S.p.A.

### **1.6 Attività materiali**

Il saldo della voce, pari a 92 mila euro, fa riferimento al valore residuo delle attività materiali da ammortizzare .

Si rinvia all'apposito allegato per il dettaglio dei movimenti di Gruppo.

### **1.7 Attività immateriali**

Il saldo della voce, pari a 22 mila euro, fa riferimento al valore residuo delle attività immateriali da ammortizzare, essenzialmente relative a software gestionali in uso.

Si rinvia all'apposito allegato per il dettaglio dei movimenti di Gruppo.

### **1.8 Attività fiscali correnti**

Il saldo della voce al 31 dicembre 2010, pari a 5 mila euro, fa riferimento a ritenute subite su interessi. Il saldo del precedente esercizio, pari a 257 mila euro fa essenzialmente riferimento ad un credito IRES derivante dall'applicazione del regime del Consolidato fiscale nazionale della Capogruppo.

### **1.9 Attività fiscali anticipate**

Il saldo della voce al 31 dicembre 2010, pari a 515 mila euro (886 mila euro alla fine dell'esercizio precedente), è relativo alle imposte anticipate iscritte in capo alla Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

Tale ammontare deriva dalle perdite fiscali maturate nei primi tre esercizi di attività, che in origine era pari a 1.399 mila. Risultano necessarie le considerazioni che seguono al fine di valutarne la probabile recuperabilità nel tempo così come previsto dal principio contabile di riferimento IAS 12.

Come anticipato nella Relazione sulla Gestione, nonostante la richiesta di revoca dell'autorizzazione presentata alla Banca d'Italia per la prestazione del servizio di gestione del risparmio, i nuovi piani, prevedono per la SGR una continuazione dell'attività di impresa mediante la prestazione di servizi di advisory in connessione con gli investimenti (attuali e futuri) del Gruppo e il ritorno, in tempi brevi, a condizioni adeguate di economicità della gestione, anzitutto attraverso la rimozione di grossa parte dei costi d'esercizio in precedenza sostenuti e ora non più necessari, che d'altro canto costituivano anche motivo determinante del conseguimento delle perdite.

Si evidenzia d'altro canto che, nonostante tali perdite siano riportabili senza limiti di tempo per la normativa fiscale in vigore, si è tenuto conto degli elementi di aleatorietà che in generale possono essere insiti in ogni piano di sviluppo di un nuovo business e, a tale proposito, è apparso pertanto opportuno limitare, nella logica di una maggiore prudenzialità, l'ammontare delle imposte anticipate nell'attivo patrimoniale, mantenendolo ad un livello perlomeno coerente con gli utili fiscali relativi ai periodi espliciti previsti nuovo piano approvato dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2011 della SGR.

### 1.10 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione

La voce in oggetto, che ha un saldo complessivo di 19.723 mila euro, fa riferimento al complesso delle voci dell'attivo delle società controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. destinate alla cessione a seguito delle trattative avviate in prossimità della chiusura dell'esercizio.

Si fornisce nella tabella di seguito un dettaglio del saldo della voce in oggetto:

	31/12/2010
Cassa e disponibilità liquide presso banche	113
Crediti (valore lordo)	31.013
Rettifiche di valore su crediti	-12.614
Attività materiali e immateriali proprie	272
Altre attività	938
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>19.723</b>

Come mostrato nella tabella sopra, le attività oggetto di dismissione fanno riferimento essenzialmente ai crediti erogati tramite attività di leasing, factoring e finanziamenti dalle due società, prevalentemente da LEAF Leasing & Factoring S.p.A. Si rinvia a quanto già illustrato nella relazione sulla gestione per un maggior dettaglio circa le due singole società.

### 1.11 Altre attività

Di seguito il dettaglio della voce in oggetto:

(valori in euro/migliaia)	31/12/2010			31/12/2009		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
Crediti di natura fiscale	159	-54	105	113	-54	59
Risconti attivi	44		44	18		18
Crediti verso precedenti amministratori	21	-20	1	17		17
Partite a credito diverse	109	-32	77	113	0	113
<b>Totale</b>	<b>333</b>	<b>-106</b>	<b>227</b>	<b>261</b>	<b>-54</b>	<b>207</b>

## 2) PASSIVITA'

### 2.1 Debiti

La voce in oggetto fa riferimento ai debiti verso banche in essere per il Gruppo:

	31.12.2010	31.12.2009
Debiti bancari correnti	2.995	10.202
Debiti bancari non correnti	524	6.335
<b>Totale</b>	<b>3.519</b>	<b>16.537</b>

Si precisa che la riduzione rispetto al precedente esercizio fa riferimento alla mancata inclusione dei debiti contratti dalle società controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., i quali sono stati riesposti alla voce "Passività associate ad attività in via di dismissione" e che complessivamente ammontano a 13.059 mila euro.

## 2.2 Passività fiscali correnti

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre dell'esercizio precedente fa riferimento a debiti per IRAP per 34 mila euro e ad altre passività di natura fiscale relative a ritenute da versare per 165 mila euro. Queste ultime sono riclassificate nel bilancio al 31 dicembre 2010 alla voce "Altre passività".

## 2.3 Passività fiscali differite

Il saldo a debito della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 3 mila euro è relativo all'effetto fiscale relativamente alle plusvalenze latenti in essere alla stessa data sulle attività finanziarie di pertinenza della controllata Carax S.r.l.

## 2.4 Passività associate ad attività in via di dismissione

La voce in oggetto accoglie tutte le passività relativamente alle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., società destinate alla cessione. Di seguito un dettaglio delle stesse al 31 dicembre 2010:

	31/12/2010
Debiti vs enti creditizi	13.059
Debiti vs clientela	221
Altre passività	3.418
TFR	200
Fondi per rischi e oneri	99
<b>Totale Passività</b>	<b>16.997</b>

Si rinvia a quanto già illustrato nella relazione sulla gestione per un maggior dettaglio circa le due singole società.

## 2.5 Altre passività

La tabella che segue mostra il dettaglio della voce in oggetto:

<i>valori in Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Debito verso Exeufis S.p.A. (in Fallimento)	2.457	2.112
Debiti verso fornitori	1.131	2.980
Ritenute fiscali da versare	67	
Ritenute previdenziali da versare	62	159
Debiti verso Amministratori	45	116
Debiti verso Personale dipendente e collaboratori	145	184
Passività diverse	92	615
<b>Totale</b>	<b>3.999</b>	<b>6.166</b>

La voce "Debito verso Exeufis S.p.A. (in Fallimento)" rappresenta il debito in essere con la precedente capogruppo Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. (ora Exeufis S.p.A. in liquidazione e in fallimento, che durante l'esercizio 2010 è stata posta in liquidazione. In data 21 gennaio 2011 siamo stati informati tramite la controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. dell'assoggettamento a procedura concorsuale fallimentare della stessa e dei termini per il deposito per i creditori delle domande di cui all'art. 92 L.F. L'adunanza dei creditori per l'esame dello stato del passivo è stata fissata per il giorno 13 giugno 2011. Ad oggi né Investimenti e Sviluppo S.p.A. né le sue controllate hanno ricevuto ulteriori comunicazioni.

Il debito iscritto al 31 dicembre 2010, pari a 2.457 mila euro, è relativo al debito residuo di 1.453 mila euro per l'acquisizione di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. (acquisita nel maggio del 2009), dal corrispettivo di operazioni di cessioni di credito per 898 mila euro, da debiti di natura finanziaria per 40 mila euro e da debiti di natura diversa per 66 mila euro.

La voce "Debiti verso fornitori" fa riferimento ai rapporti di fornitura da saldare alla chiusura dell'esercizio. Si precisa, in particolare, che il saldo al 31 dicembre 2010, pari a 1.131 mila euro, include anche le posizioni nei confronti di alcuni fornitori per complessivi 376 mila euro, nei cui confronti, oltre a rinegoziare i termini di pagamento, si è giunti nei primi mesi del 2011 ad un accordo transattivo per la chiusura a saldo e stralcio a 184 mila euro. La differenza costituisce un provento di competenza dell'esercizio 2011.

## 2.6 Trattamento di fine rapporto del personale

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 39 mila euro, è relativo al trattamento di fine rapporto maturato relativamente alle società del Gruppo, ad esclusione delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring, che, rispetto all'esercizio precedente, è stato riclassificato alla voce "Passività associate ad attività in via di dismissione" per 200 mila euro.

Tale riclassifica spiega la sensibile riduzione del valore rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente in cui ammontava a 251 mila euro.

Di seguito la movimentazione del valore del fondo, anche considerando quello relativo alle controllate in via di dismissione:

Fondo al 31.12.2009	251
Fondo maturato	90
Fondo liquidato	-102
Fondo al 31.12.2010	239

## 2.7 Fondi per rischi e oneri

La voce in oggetto, che al 31 dicembre 2010 è pari a 607 mila euro, è composta dal fondo costituito dalla Capogruppo per le spese relative alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo per 602 mila euro, nonché da altri fondi per 5 mila euro.

Nel corso dell'esercizio la voce ha subito la seguente movimentazione:

*(valori espressi in migliaia di Euro)*

<b>Saldo 31 dic 2009</b>	<b>865</b>
Utilizzo	258
Accantonamento	-
<b>Saldo 31 dic 2010</b>	<b>607</b>

L'utilizzo del fondo è prevalentemente da attribuirsi per 218 mila euro per pagamenti relativi al contratto di cessione della Pontelambro Industria S.p.A. (218 mila euro) e relativi alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo (25 mila euro).

## 3) PATRIMONIO NETTO

Di seguito il dettaglio delle voci che compongono il patrimonio netto consolidato. Si rinvia al prospetto dei movimenti del patrimonio netto per un dettaglio delle variazioni intervenute nel Gruppo.



Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Capitale	19.642	32.392
Riserve	-1.554	-6.234
Riserve da valutazione	54	0
Utile (Perdita) d'esercizio	-10.069	-22.283
Patrimonio di terzi	259	
<b>Totale</b>	<b>8.332</b>	<b>3.875</b>

Di seguito la riconciliazione del patrimonio netto e del risultato d'esercizio del Gruppo con il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della Capogruppo:

Prospetto di riconciliazione	Patrimonio netto	Utile
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio della capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A.</b>	<b>8.347</b>	<b>-11.170</b>
Eliminazione partecipazioni controllate	-27.011	-9.524
Storno svalutazione partecipazioni	23.861	8.165
Storno svalutazione crediti infragruppo	1.734	1.734
Riserva di valutazione società consolidate	5	
Patrimonio di terzi acquisito	985	
Altre variazioni	411	
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio del Gruppo</b>	<b>8.332</b>	<b>-10.795</b>
Quota del Gruppo	8.073	-10.069
Quota di terzi	259	-726
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>8.332</b>	<b>-10.795</b>

### 3.1 Capitale

Il capitale sociale della Capogruppo alla data del 31 dicembre 2010 è pari a 19.642.151,31 euro, interamente versato e sottoscritto, rappresentato da n. 1.259.998.387 azioni senza indicazione del valore nominale.

Con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci del 19 marzo 2010, il capitale sociale è stato ridotto da 32.392.249,00 euro a 4.883.897,98 euro per copertura della perdita dell'esercizio 2009, pari a 27.508.351,28 euro, fermo restando il numero delle azioni in cui esso era suddiviso. L'assemblea del 29 aprile 2009 aveva proceduto ad eliminare il valore nominale delle azioni.

A seguito delle nuove azioni sottoscritte e dei relativi versamenti avuti luogo con l'aumento di capitale effettuato nel corso dell'esercizio 2010 per euro 14.758.253,59, come già in dettaglio descritto nella Relazione sulla Gestione, il capitale è stato incrementato da euro 4.883.897,98 a euro 19.642.151,31.

Alla data di redazione del presente bilancio, non esistono titoli azionari detenuti dalla Società stessa o da società controllate e collegate.

Lo statuto della Società prevede che la stessa possa emettere titoli azionari con diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie.

### 3.2 Riserve

Rinviando al prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato, il saldo al 31 dicembre 2010 delle voce, negativo per 1.554 mila euro, accoglie, oltre ai risultati degli esercizi precedenti, anche:

- una riserva negativa di 174 mila euro, relativamente ai costi di aumento del capitale attuato nell'esercizio, che in ossequio ai principi contabili di riferimento, sono portati a diretta riduzione del valore del patrimonio netto;
- una riserva positiva di 416 mila euro derivante dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (c.d. Riserva da First Time application).

### 3.3 Riserva da valutazione

La riserva in oggetto, pari a 54 mila euro, è stata costituita al fine di rilevare le variazioni di fair value, al netto dei relativi effetti fiscali, relativamente agli investimenti classificati nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e fa riferimento per 49 mila euro alle quote nel fondo comune di investimento immobiliare Margot e per 5 mila euro alle azioni nella Mondo Home Entertainment S.p.A.

### 3.4 Utile (Perdita) d'esercizio del Gruppo

La voce accoglie il risultato consolidato dell'esercizio, pari a 10.069 mila euro.

Come richiesto dallo IAS 33 si dà informativa riguardo al risultato per azione di base e diluito:

<i>(valori espressi in unità di Euro)</i>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>
Risultato dell'esercizio	(10.068.939)	(22.283.227)
Azioni ordinarie	1.259.998.387	242.305.843
<b>Risultato per azione</b>	<b>(0,008)</b>	<b>(0,092)</b>

Effetto della diluizione:

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	<b>31 dic 2010</b>	<b>31 dic 2009</b>
Risultato dell'esercizio	(10.068.939)	(22.283.227)
Azioni ordinarie	1.259.998.387	242.305.843
Warrant	227.936.141	227.944.157
<b>Risultato per azione</b>	<b>(0,007)</b>	<b>(0,047)</b>

### 3.5 Patrimonio di pertinenza di terzi

La voce, che ha un saldo di 259 mila euro, è riferita alla quota di patrimonio netto della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. (comprensiva del risultato pro quota del 2010), pari al 22%, detenuta da azionisti terzi e non dal Gruppo.

#### Impegni e garanzie

Gli impegni e garanzie del Gruppo sono così composte:

- 1) costituzione di un deposito bancario di 250 mila euro a garanzia di una fidejussione di 500 mila euro rilasciata da un istituto di credito a favore di terzi;
- 2) fidejussione rilasciata a favore di un istituto di credito a garanzia di un finanziamento concesso alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. ed oggi conferito nella controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.;
- 4) lettera di patronage rilasciata a favore di un istituto di credito a garanzia di affidamenti bancari concessi alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per l'importo di 1.467 mila euro;
- 5) garanzia di natura sussidiaria rilasciata per complessivi 1.776 mila euro a fronte di impegni verso fornitori e dipendenti nell'ambito di una cessione di ramo d'azienda;
- 6) pegno su azioni delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. costituito a garanzia di un finanziamento a medio/lungo termine erogato da un istituto di credito.
- 7) deposito vincolato pari a 506 mila euro per un finanziamento a medio/lungo termine rilasciato a favore di un istituto di credito.

#### Gerarchia del fair value

Di seguito il livello di fair value utilizzato, secondo l'accezione descritta nei criteri di valutazione, per le attività finanziarie detenute dal Gruppo al 31 dicembre 2010:

Valori in euro/migliaia

Gerarchia del fair value	Valori al 31 dicembre 2010			
	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	Totale
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27			27
Attività finanziarie disponibili per la vendita	41	7.733		7.774
<b>Totale</b>	<b>68</b>	<b>7.733</b>	<b>0</b>	

Per tutte le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" si fa riferimento al LIVELLO 1 in quanto trattasi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Per le "Attività finanziarie detenute per la vendita" per cui è utilizzato un fair value di LIVELLO 2, si osserva quanto segue:

- con riferimento alle quote detenute nei fondi comuni di investimento, che ammontano complessivamente a 7.583 mila euro, si è fatto riferimento al valore della quota indicato sul rendiconto di gestione dei fondi al 31

- dicembre 2010, salvo ulteriori aggiustamenti a seguito di eventi successivi, come per le quote del Fondo Pyxis Distressed, liquidato nel 2011;
- con riferimento alle azioni detenute nella società Pinco Pallino S.p.A., il cui controvalore è di 150 mila euro, si è fatto riferimento alla recente transazione costituita dall'aumento di capitale sottoscritto da un terzo socio e al prezzo pagato pertanto da quest'ultimo.

Per le "Attività finanziarie detenute per la vendita" per cui è utilizzato un fair value di LIVELLO 1, trattasi di titoli quotati su mercati attivi (Azioni Mondo Home Entertainment).

#### 4) CONTO ECONOMICO

##### Avvertenza

*Si premette che i dati economici delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., destinate entrambe alla cessione, sono stati comunque consolidati voce per voce, tenuto conto che la decisione in merito alla cessione è maturata in prossimità della chiusura dell'esercizio.*

#### 4.1 Interessi attivi e proventi assimilati

Di seguito il dettaglio della voce interessi attivi e proventi assimilati:

Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi su depositi e c/c bancari	5	47
Interessi su obbligazioni	28	118
Interessi su finanziamenti	251	445
Interessi attivi da leasing e factoring	615	1.205
Altri proventi finanziari	87	98
<b>Totale</b>	<b>986</b>	<b>1.913</b>

Come si evince dalla tabella sopra, gli interessi attivi derivano principalmente dalle operazioni di leasing e factoring, nonché dalle operazioni di finanziamento effettuate dalle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

#### 4.2 Interessi passivi e oneri assimilati

Di seguito il dettaglio degli interessi passivi:

Valori in Euro / migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi verso banche	987	1.177
Altri interessi passivi e oneri assimilati	152	13
<b>Totale</b>	<b>1.139</b>	<b>1.190</b>

Gli interessi passivi verso banche fanno prevalentemente riferimento ai finanziamenti bancari in essere a favore della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A., pari a 783 mila euro. Sono inclusi anche interessi verso banche a carico della Capogruppo per 203 mila euro.

#### 4.3 Commissioni attive

Il saldo delle commissioni attive al 31 dicembre 2010, pari a 675 mila euro, è prevalentemente riferito alle commissioni attive maturate a favore della controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. per l'attività di gestione dei fondi comuni di investimento, maturate nel corso del 2010 per 547 mila euro.

#### 4.4 Commissioni passive

Il saldo delle commissioni passive al 31 dicembre 2010, pari a 73 mila euro, è prevalentemente a provvigioni passive di competenza a favore di agenti terzi per i contratti di leasing accesi.

#### 4.5 Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 3 mila euro, è rappresentato dalla variazione di fair value (rispetto al costo di acquisto), delle attività finanziarie detenute per la negoziazione tramite la controllata Carax S.r.l. (plusvalenza latente di 5 mila euro) e da minusvalenze da realizzo di titoli di trading detenuti all'inizio dell'esercizio dalla Capogruppo per 2 mila euro.

#### 4.6 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 3.583 mila euro, è da attribuirsi essenzialmente alle rettifiche di valore dei crediti relativi alle operazioni di finanziamento (leasing, factoring e altri finanziamenti) effettuate dalle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., che complessivamente ammontano a 3.235 mila euro.

Di seguito un dettaglio delle svalutazioni di attività finanziarie del Gruppo:

<b>Attività finanziarie</b>	<b>Rettifiche di valore 2010</b>	<b>Rettifiche di valore 2009</b>
Operazioni di leasing, factoring, e finanziamenti	3.235	4.651
Quote fondo comune di investimento Pyxis Distressed	322	
Partite creditorie varie	26	
<b>Totale</b>	<b>3.583</b>	<b>4.651</b>

#### **4.7 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie**

Il saldo della voce in oggetto è riferito alla svalutazione del saldo netto risultante da un credito della controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. verso la precedente capogruppo Exeufis S.p.A. (già Eurinvest Finanzia Stabile S.p.A. e ora in Fallimento) di 202 mila euro al quale è stato rilevato in compensazione il debito di 177 mila euro nei confronti della stessa, a seguito del fallimento della società, e sulla base di quanto previsto dalla Legge Fallimentare. L'ammontare residuo, pari a 25 mila euro, è stato interamente svalutato, data la scarsa probabilità di recupero a seguito dell'assoggettamento alla procedura concorsuale del debitore.

#### **4.8 Spese amministrative: spese per il personale**

Si riepiloga di seguito il dettaglio dei costi del personale impiegato (inclusi collaboratori, amministratori e sindaci) presso il Gruppo nel 2010:

<i>Valori in Euro / migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Retribuzioni personale dipendente	1.398	1.340
Oneri sociali	430	398
Indennità di fine rapporto	90	91
Compensi amministratori	537	549
Compensi sindaci	190	75
Incentivi all'esodo	542	
Altri costi del personale	107	37
<b>Totale</b>	<b>3.294</b>	<b>2.490</b>

La tabella sopra mostra un incremento dei costi del personale nel 2010, dovuto principalmente agli incentivi riconosciuti per l'esodo di amministratori e dirigenti, pari a 542 mila euro, alla fine del 2010.

#### **4.9 Spese amministrative: altre**

Di seguito si illustra il dettaglio delle altre spese amministrative:

<i>Valori in Euro / migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Affitti e locazioni	232	289
Assicurazioni	99	82
Servizi di consulenza	915	1.890
Servizi vari connessi alla quotazione	97	169
Spese legali e notarili	287	542
Utenze	63	135
Spese per servizi vari	555	574
Altre spese	520	658
<b>Totale</b>	<b>2.768</b>	<b>4.339</b>

La riduzione, rispetto all'esercizio precedente, come sopra mostrato, è prevalentemente da attribuirsi alla riduzione dei servizi di consulenza.

#### **4.10 Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali**

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 122 mila euro, fa riferimento agli ammortamenti di competenza dell'esercizio dei cespiti strumentali alle attività del Gruppo. Gli ammortamenti sono imputabili per 34 mila euro alla Capogruppo, per 80 mila euro alle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. e per 8 mila euro alla Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

#### **4.11 Rettifiche / riprese di valore nette su attività immateriali**

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 10 mila euro è relativo agli ammortamenti di competenza dell'esercizio dei costi dei software strumentali alle attività del Gruppo. Il saldo dell'esercizio precedente, pari a 2.043 mila euro, contiene la rettifica di valore del goodwill che era emerso a seguito del consolidamento della Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., pari a 2.031 mila euro.

#### **4.12 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri**

Il saldo della voce in oggetto dell'esercizio precedente, pari a 138 mila euro, riguarda la variazione netta dei fondi per rischi oneri. Non vi sono ulteriori accantonamenti per l'esercizio 2010.

#### **4.13 Altri proventi e oneri di gestione**

Si seguito il dettaglio della voce in oggetto:

<i>Valori in Euro / migliaia</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Sopravvenienze attive	215	234
Proventi vari	426	403
<b>Altri proventi di gestione</b>	<b>641</b>	<b>637</b>
Bolli imposte e tasse e imposte varie	-256	-162
Sopravvenienze passive	-455	-115
Altri oneri	-169	-41
<b>Altri oneri di gestione</b>	<b>-880</b>	<b>-318</b>
<b>Totale altri proventi e oneri di gestione</b>	<b>-239</b>	<b>319</b>

I proventi vari fanno principalmente riferimento a rimborsi spese varie e riaddebiti vari.

L'ammontare delle sopravvenienze passive dell'esercizio, pari a 455 mila euro, fa principalmente riferimento a pagamenti in eccesso che si sono resi necessari rispetto a quanto accantonato nel fondo alla chiusura dell'esercizio precedente, per la cessione della società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. per 198 mila euro e a differenze emerse in sede di dichiarazione annuale dell'IVA 2009 per 135 mila euro.

#### 4.14 Utili (Perdite) delle partecipazioni

Il saldo della voce, pari a 878 mila euro, è da ricondurre all'adeguamento al valore di fair value delle azioni della società Pinco Pallino, a seguito della riclassifica delle stesse dalla voce "Partecipazioni" alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Il saldo dell'esercizio precedente è da ricondursi ad una svalutazione effettuata sulla stessa partecipazione nel 2009.

#### 4.15 Utili (Perdite) da cessione di investimenti

Il saldo della voce, che contiene proventi netti per 47 mila euro è relativo ai risultati da realizzo di cespiti delle aziende del Gruppo.

#### 4.16 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

La voce è costituita dalle imposte sul reddito maturate a fronte dei risultati conseguiti dalle società del Gruppo sulla base della normativa vigente.

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
IRAP	1	36
IRES		
Reversal Imposte anticipate	372	610
Imposte anticipate		(131)
<b>Totale</b>	<b>373</b>	<b>515</b>



Il saldo della voce accoglie principalmente la variazione in riduzione delle imposte anticipate che erano state iscritte in capo alle società del Gruppo durante il 2010

#### **4.17 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte**

Il saldo della voce dell'esercizio precedente, che riporta una perdita di 3.436 mila euro, era relativo a 3.000 euro alla svalutazione della partecipazione in Pontelambro Industria S.p.A. operata prima della cessione della stessa, nonché il risultato economico negativo di 436 mila euro conseguito dalla stessa prima della cessione.

Si ricorda che nonostante le controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. siano destinate alla cessione, il relativo risultato economico è stato consolidato in quanto tale destinazione è maturata alla chiusura dell'esercizio.

#### **4.18 Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi**

La voce, che riporta una perdita di 726 mila euro accoglie il risultato pro-quota maturato dai soci terzi della controllata di LEAF Leasing & Factoring S.p.A. detenuta dagli stessi per una quota del 22%

#### **Informazioni sui rischi finanziari**

Si rimanda a quanto esposto in apposito paragrafo nella Relazione sulla gestione.

#### **Posizione Finanziaria Netta**

La tabella di dettaglio della posizione finanziaria netta del Gruppo è illustrata nella Relazione sulla Gestione alla quale si rinvia per ogni dettaglio.

Per completezza di informativa, si riporta di seguito la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 predisposta secondo le raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del regolamento CE n.809/2004 ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007.

---

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>31-dic-10</b>
A. Cassa	11
B. Altre disponibilità liquide	1.903
C. Titoli detenuti per la negoziazione	56
<b>D. Liquidità</b>	<b>1.970</b>
E. Crediti finanziari correnti	8.228
di cui leasing e factoring	6.240

---

F. Debiti bancari correnti	(9.962)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(4.164)
H. Altri debiti finanziari correnti	(106)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-14.232</b>
- di cui garantito da deposito bancario	(586)
- di cui garantito da pegno su azioni	(1.021)
- di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo	(1.300)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>-4.034</b>
K. Attività finanziarie non correnti	0
L. Debiti bancari non correnti	(2.450)
M. Obbligazioni emesse	0
N. Altri debiti non correnti	(1.715)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-4.165</b>
- di cui garantito da deposito bancario	0
- di cui garantito da pegno su azioni	0
<b>P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CESR (J) + (O)</b>	<b>-8.199</b>

Non si espongono i dati comparativi al 31 dicembre 2009 in quanto la Capogruppo non era soggetta all'obbligo di informativa ai sensi dell'art. 114, comma 5 del T.U.F.

### Rapporti con le società correlate

Nell'individuazione delle controparti correlate viene fatto riferimento allo IAS 24. I rapporti tra le società hanno natura commerciale e finanziaria; tali rapporti sono effettuati a valore di mercato e attentamente monitorati dagli organi preposti (Comitato di Controllo e Collegio Sindacale), salvo ove diversamente indicato.

Con le controparti in oggetto sono state poste operazioni relative alla normale operatività delle singole entità componenti il Gruppo; non si evidenziano operazioni di carattere atipico o inusuale.

Il regolamento di tali transazioni avviene normalmente nel breve termine ed i rapporti sono tendenzialmente formalizzati da contratti.

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per una disamina esaustiva di tali rapporti.

### Corrispettivi a società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – *duodecies* - del Regolamento Emittenti si forniscono i corrispettivi di competenza dell'esercizio relativi a servizi di revisione e ad altri servizi diversi dalla revisione suddivisi per tipologia relativamente alla Capogruppo ed alle sue società controllate.

<b>Società di revisione</b>	<b>Tipologia servizi</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Compensi in migliaia di euro</b>
Mazars S.p.A.	Revisione contabile	Capogruppo	15
Mazars S.p.A.	Revisione contabile	Società controllate	31
Mazars S.p.A.	Servizi di attestazione	Capogruppo	18
BDO S.p.A.	Revisione Contabile	Società controllate	16

Il presente bilancio consolidato è conforme alle risultanze dei libri e delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione  
*Il Presidente*  
Andrea Tempofosco

Allegati:

1. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali;
2. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali;

## Allegato 1 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali

(valori espressi in migliaia di Euro)

Descrizione (costo)	1 gen 2010	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidamento	31 dic 2010
Software	50	1	-	-	51
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>50</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51</b>

(valori espressi in migliaia di Euro)

Ammortamenti cumulati	1 gen 2010	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidamento	31 dic 2010
Software	18	10	-	-	26
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26</b>

(valori espressi in migliaia di Euro)

Valore contabile netto	1 gen 2010		31 dic 2010
Software	32		22
<b>Totale</b>	<b>32</b>		<b>22</b>

## Allegato 2 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali

(valori espressi in migliaia di Euro)

Costo	1 gen 2010	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidame nto	31 dic 2010
Terreni	-	-	-	-	-
Impianti e macchinari	46	-	(6)	-	40
Attrezzature	4	5	-	-	9
Altri beni	280	1	(97)	-	184
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>330</b>	<b>6</b>	<b>(103)</b>	-	<b>233</b>

(valori espressi in migliaia di Euro)

Ammortamenti cumulati	1 gen 2010	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidame nto	31 dic 2010
Impianti e macchinari	15	7	(3)	-	19
Attrezzature	4	-	-	-	4
Altri beni	116	33	(30)	-	119
<b>Totale</b>	<b>135</b>	<b>40</b>	<b>(33)</b>	-	<b>142</b>

(valori espressi in migliaia di Euro)

Valore contabile netto	1 gen 2010	31 dic 2010
Terreni e Fabbricati	-	-
Impianti e macchinari	31	22
Attrezzature	-	5
Altri beni	143	50
Beni in <i>leasing</i>	21	15
<b>Totale</b>	<b>195</b>	<b>92</b>

**Attestazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti, Andrea Tempofosco, Presidente del consiglio di amministrazione, e Corrado Coen, Amministratore Delegato nonché dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Investimenti e Sviluppo S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2010.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 Il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:

a) sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

Milano, 28 aprile 2011

Andrea Tempofosco  
*Presidente del consiglio  
di amministrazione*

Corrado Coen  
*Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*



## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

**Agli Azionisti della  
Investimenti e Sviluppo S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Investimenti e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno riesposto i dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere giudizio, in data 1 marzo 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

3. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 Investimenti e sviluppo S.p.A. ha sostenuto perdite pari ad Euro 11.170 migliaia che hanno ridotto il patrimonio netto ad Euro 8.347 migliaia rendendo necessari i provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile.

Come anche riportato nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative rileviamo i seguenti principali eventi, circostanze ed incertezze, in particolare:

- a) Al 31 dicembre 2010 la voce "Partecipazioni" include la partecipazione al 100% nella controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., iscritta a un valore netto di Euro 465 migliaia. La società ha realizzato una perdita pari a Euro 1.219 migliaia e versa nelle condizioni di cui all'art. 2446 del Codice Civile. La società è stata, altresì, sottoposta nei primi mesi del 2011 ad accertamento ispettivo da parte della Banca d'Italia il cui esito non è al momento prevedibile. A seguito di ciò è stato sospeso, con provvedimento di Banca d'Italia, il decorso dei novanta giorni per poter esercitare il diritto di voto nell'assemblea (termine previsto dalla normativa di vigilanza in occasione del cambio di controllo avvenuto nel mese di dicembre 2010) al fine di poter approvare il bilancio d'esercizio e di poter deliberare in merito alla trasformazione della stessa in società a responsabilità limitata a seguito della richiesta di cancellazione dall'albo delle società di gestione del rispar-



mio il cui procedimento è stato avviato da Banca d'Italia in data 7 aprile 2011. Conseguentemente il collegio sindacale non ha ancora emesso la propria relazione ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e la società di revisione incaricata della revisione legale della controllata ha manifestato l'impossibilità ad esprimere un giudizio sul bilancio.

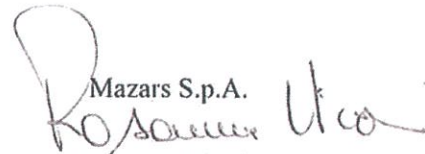
- b) Al 31 dicembre 2010 la voce "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" include la partecipazione al 100% nella controllata Finleasing Lombarda S.p.A. iscritta a un valore netto di Euro 0 migliaia a seguito dell'integrale svalutazione del valore di iscrizione. La capogruppo non considera più strategica ai fini della realizzazione del piano industriale la partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. e pertanto ha avviato trattative per la cessione al momento non ancora finalizzate. Poiché la controllata ha realizzato una perdita pari a Euro 5.114 migliaia, che ha determinato un patrimonio netto negativo pari a Euro 1.752 migliaia, versa nelle condizioni di cui all'art. 2447 del Codice Civile. Pertanto rendendosi necessarie le misure conseguenti la capogruppo ha rinunciato, in data 6 maggio 2011, a parte del credito vantato nei confronti della controllata per Euro 2.470 migliaia. In particolare quanto a Euro 1.751 migliaia da destinarsi a fondo copertura perdite e a Euro 719 migliaia come versamento in conto futuro aumento di capitale. Inoltre nella relazione sulla gestione della controllata gli amministratori evidenziano che, laddove non intervenisse in tempi brevi la cessione della società, in assenza di altre soluzioni che possano ripristinarne l'equilibrio economico finanziario, potrebbe rendersi necessaria già nel corso dell'esercizio 2011 la messa in liquidazione della società.
- c) La controllata indiretta, tramite Finleasing Lombarda S.p.A., LEAF Leasing & Factoring S.p.A., ha realizzato una perdita di Euro 3.363 migliaia che la pone nelle condizioni di cui all'art. 2446 del Codice Civile. Come per la controllata diretta la capogruppo non considera più strategica ai fini della realizzazione del piano industriale la partecipazione in LEAF Leasing & Factoring S.p.A. e pertanto ha avviato trattative per la cessione al momento non ancora finalizzate che, come anche indicato nella relazione sulla gestione della controllata indiretta, laddove non intervenissero in tempi brevi, in assenza di altre soluzioni che possano ripristinarne l'equilibrio economico finanziario, potrebbe rendere necessaria già nel corso dell'esercizio 2011 la messa in liquidazione della società.
- d) In riferimento alla continuità aziendale gli amministratori ritengono che lo sviluppo delle attività sociali siano legate al nuovo Piano Industriale 2011-2015 le cui azioni programmate si basano sulla circostanza che la società reperisca sul mercato mezzi propri mediante l'avvio dell'iter per la seconda tranche dell'aumento di capitale (circa Euro 15.000 migliaia) sulla base della delega attribuita agli amministratori con scadenza il 19 marzo 2012. Pur ritenendo di adottare il principio della continuità aziendale gli amministratori indicano che la posizione finanziaria netta, gli scaduti in essere nonché le iniziative intraprese da alcuni creditori, in mancanza dell'aumento del capitale, sono situazioni che potrebbero costituire degli elementi di incertezza tali da far sorgere dubbi sulla capacità della società a continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Investimenti e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010.

Evidenziamo, inoltre, che alla data della presente relazione non sono pervenute risposte alle nostre richieste di conferma di informazioni da parte di cinque istituti di credito con cui la società intrattiene rapporti conseguentemente non ci è stato possibile verificare la completezza dell'informativa contenuta nel bilancio d'esercizio alle voci Crediti per Euro 252 migliaia e Debiti per Euro 2.337 migliaia di cui rate scadute per circa Euro 343 migliaia.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni alle nostre verifiche descritti nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicate nella sezione Investor Relations del sito internet della Investimenti e Sviluppo S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti competenti agli Amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni descritte nel paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, con il bilancio d'esercizio della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 13 maggio 2011

  
Mazars S.p.A.  
Rosanna Vicari  
Socio - Revisore Legale



## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti della  
**Investimenti e Sviluppo S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Investimenti e Sviluppo S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Investimenti e Sviluppo") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli Amministratori hanno riesposto i dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere giudizio, in data 1 marzo 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il Gruppo Investimenti e Sviluppo ha consuntivato perdite pari ad Euro 10.069 migliaia che hanno ridotto il patrimonio netto ad euro 8.073 migliaia ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa Euro 8.199 migliaia.

La capogruppo Investimenti e sviluppo S.p.A. ha sostenuto perdite pari ad Euro 11.170 migliaia che hanno ridotto il patrimonio netto ad Euro 8.347 migliaia rendendo necessari i provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile.

Come anche riportato nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative rileviamo i seguenti principali eventi, circostanze ed incertezze, in particolare:

- a) La controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., posseduta al 100%, e consolidata con il metodo integrale ha realizzato una perdita pari a Euro 1.219 migliaia e pertanto versa nelle condizioni di cui all'art. 2446 del Codice Civile. La controllata è stata sottoposta nei primi mesi del 2011 ad accertamento ispettivo da parte della Banca d'Italia il cui esito non è al momento prevedibile. A seguito di ciò è stato sospeso, con provvedimento di Banca d'Italia, il decorso dei novanta giorni per poter esercitare il diritto di voto nell'assemblea (termine previsto dalla normativa di vigilanza in occasione del cambio di controllo avvenuto nel mese di dicembre 2010) al fine di poter appro-



vare il bilancio d'esercizio e di poter deliberare in merito alla trasformazione della stessa in società a responsabilità limitata a seguito della richiesta di cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio il cui procedimento è stato avviato da Banca d'Italia in data 7 aprile 2011. Conseguentemente il collegio sindacale non ha ancora emesso la propria relazione ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e la società di revisione incaricata della revisione legale della controllata ha manifestato l'impossibilità ad esprimere un giudizio sul bilancio.

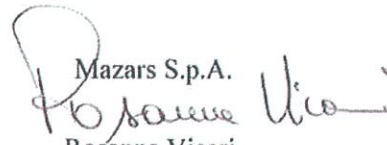
- b) Al 31 dicembre 2010 le voci "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "passività associate ad attività in via di dismissione" includono le attività e le passività della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. e della controllata indiretta LEAF Leasing & Factoring S.p.A che la capogruppo non considera più strategiche ai fini della realizzazione del piano industriale e pertanto ha avviato trattative per la cessione al momento non ancora finalizzate.
- c) La controllata Finleasing Lombarda S.p.A. ha realizzato una perdita pari a Euro 5.114 migliaia, che ha determinato un patrimonio netto negativo pari a Euro 1.752 migliaia, versa nelle condizioni di cui all'art. 2447 del Codice Civile. Pertanto rendendosi necessarie le misure conseguenti la capogruppo ha rinunciato, in data 6 maggio 2011, a parte del credito vantato nei confronti della controllata per Euro 2.470 migliaia. In particolare quanto a Euro 1.751 migliaia da destinarsi a fondo copertura perdite e a Euro 719 migliaia come versamento in conto futuro aumento di capitale. Inoltre la controllata indiretta LEAF Leasing & Factoring S.p.A., ha realizzato una perdita di Euro 3.363 migliaia che la pone nelle condizioni di cui all'art. 2446 del codice civile. Nella relazione sulla gestione delle suddette partecipate gli amministratori evidenziano che, laddove non intervenisse in tempi brevi la cessione della società, in assenza di altre soluzioni che possano ripristinare l'equilibrio economico finanziario, potrebbe rendersi necessaria già nel corso dell'esercizio 2011 la messa in liquidazione delle società.
- d) Il Gruppo al 31 dicembre 2010, riporta un elevato indebitamento bancario per un importo pari a Euro 16.578 migliaia, con rate di finanziamenti scadute pari a Euro 1.916 migliaia ed in scadenza pari a Euro 10.127 migliaia. In data 13 gennaio 2011 Interbanca, oggi G.E. Capital, ha notificato decreto ingiuntivo alle controllate Finleasing Lombarda S.p.A e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. afferente l'originario finanziamento erogato pari ad euro 3.000 migliaia ed ha provveduto a richiedere sequestro conservativo sulle somme giacenti sul conto intrattenuto con la Banca di Piacenza aperto da LEAF Leasing & Factoring S.p.A.
- e) In riferimento alla continuità aziendale gli amministratori ritengono che lo sviluppo delle attività sociali siano legate al nuovo Piano Industriale 2011-2015 le cui azioni programmate si basano sulla circostanza che il Gruppo, tramite la capogruppo, reperisca sul mercato mezzi propri mediante l'avvio dell'iter per la seconda tranche dell'aumento di capitale (circa Euro 15 milioni) sulla base della delega attribuita agli amministratori con scadenza il 19 marzo 2012. Pur ritenendo di adottare il principio della continuità aziendale gli amministratori indicano che la posizione finanziaria netta, gli scaduti in essere nonché le iniziative intraprese da alcuni creditori, in mancanza dell'aumento del capitale, sono situazioni che potrebbero costituire degli elementi di incertezza tali da far sorgere dubbi sulla capacità del Gruppo a continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010.

Evidenziamo, inoltre, che alla data della presente relazione non sono pervenute risposte alle nostre richieste di conferma di informazioni da parte di sette istituti di credito con cui la società intrattiene rapporti conseguentemente non ci è stato possibile verificare la completezza dell'informativa contenuta nel bilancio consolidato alle voci Crediti per Euro 252 migliaia e Debiti per Euro 3.757 migliaia di cui rate scadute per circa Euro 1.763 migliaia.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni alle nostre verifiche descritti nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicate nella sezione Investor Relations del sito internet della Investimenti e Sviluppo S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze e alle limitazioni descritte nel paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'Art.123-bis del D.Lgs 58/98, con il bilancio consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 13 maggio 2011

  
Mazars S.p.A.  
Rosanna Vicari  
Socio - Revisore Legale

## INVESTIMENTI E SVILUPPO SpA

### Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 (art. 153 D. Lgs 58/98)

Signori Azionisti,

Il Collegio Sindacale, dalla data di nomina, ha espletato la propria attività di vigilanza e controllo sull'amministrazione di cui all'art. 2403 del c.c., mentre la funzione di revisione legale dei conti di cui all'art. 14 del D.Lgs n. 39/2010 è attribuita alla Società di Revisione Mazars S.p.A.

Vi confermiamo che la nostra attività di vigilanza è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Si segnala che il presente Collegio Sindacale si è insediato in data 12/01/2011 a seguito di nomina intervenuta in data 23/12/2010. Il precedente Collegio Sindacale ha provveduto a rassegnare le proprie dimissioni in data 29/10/2010 ed ha effettuato n. 11 riunioni, oltre ad aver partecipato a n. 22 riunioni del Consiglio di Amministrazione e a n. 4 riunioni dei Comitati.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 28/4/2011, ha approvato il progetto di bilancio 2010. Il risultato dell'esercizio al 31/12/2010 evidenzia una perdita di € 11,2 milioni che comprende anche le svalutazioni su partecipazioni dedotte a conto economico per perdite di valore ritenute, nel 2010, durevoli.

Tale situazione determina la riduzione del Patrimonio netto ad un valore di € 8,3 milioni ed il conseguente verificarsi della fattispecie prevista dall'art. 2446 del c.c.

Il Collegio Sindacale ritiene di segnalare che il patrimonio netto ed il risultato dell'esercizio alla data del 31/12/2010, evidenziano uno scostamento significativo rispetto ai valori conseguiti nell'esercizio precedente a causa, soprattutto, dell'aumento di capitale del 7/10/2010, sottoscritto e versato per Euro 13.427.827, nonché delle rettifiche di valore adottate dagli Amministratori riguardo le partecipazioni detenute. Le motivazioni di tali rettifiche sono evidenziate nella relazione del Consiglio di Amministrazione al bilancio chiuso il 31/12/2010 alla quale Vi rinviamo.

In considerazione del mutato scenario economico generale, in data 1/3/2011 il nuovo CdA, nominato il 2/11/2010, ha predisposto un nuovo "piano industriale 2011/2015", finalizzato al riposizionamento nel mercato della Società ed al raggiungimento di un risultato economico positivo che prevede, per la sua realizzazione, il reperimento di nuova finanza da parte dei Soci che dovranno sottoscrivere la seconda tranche dell'aumento di capitale deliberato il 19/3/2010.





A riguardo gli Amministratori, sulla base del piano predisposto e della ragionevole certezza del raggiungimento degli obiettivi previsti, hanno ritenuto che la Società ed il Gruppo si trovano in una situazione di continuità aziendale e su tale assunto hanno redatto il bilancio dell'esercizio, così come indicato nelle Note illustrative al bilancio.

Il Collegio Sindacale ritiene doveroso sottolineare che il raggiungimento degli obiettivi evidenziati nel nuovo piano industriale 2011-2015, rappresenta un aspetto determinante ai fini del mantenimento della continuità aziendale e della riduzione dell'indebitamento; a tal proposito ritiene che l'aumento di capitale sociale deliberato risulta strettamente funzionale e necessario alla realizzazione del nuovo piano industriale.

Sul punto il Collegio, richiamando le osservazioni sovraespresse, ritiene doveroso ribadire che il presupposto della continuità aziendale è fondato sul verificarsi degli eventi futuri illustrati dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e sulla capacità degli stessi di generare i mezzi finanziari necessari a supportare lo sviluppo aziendale, nonché sulle altre azioni evidenziate nella stessa relazione, finalizzate al conseguimento di un'adeguata redditività (dismissioni di assets, acquisto e valorizzazione Profit Group Spa, valorizzazione degli acquisti di MHE e Profit Group e riduzione dell'indebitamento). Ovviamente nel caso in cui l'evoluzione futura non fosse in linea con le attese e gli obiettivi prospettati dagli Amministratori non fossero raggiunti o lo fossero solo parzialmente, potrebbero prodursi effetti significativi sui bilanci della Società e del Gruppo, con la conseguente necessità di tempestivi interventi da parte degli Amministratori e degli Azionisti.

Il Collegio Sindacale ritiene di dover evidenziare che l'investimento più significativo, effettuato nel corso del 2010 (il 27/09/2010 con parte correlata e il 13/10/2010 dalla società lussemburghese CCF) e deliberato dal precedente Consiglio di Amministrazione, senza rilievi dell'organo di controllo e sentito il parere favorevole del Comitato di Controllo Interno, è relativo all'acquisizione di quote nel Fondo Margot per complessivi Euro 7.030.802 (che rappresenta circa il 45% dell'attivo investito), di cui Euro 2.678.400 da parte correlata. Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione della procedura di identificazione delle parti correlate.

In tal senso, come evidenziato nel corso delle verifiche trimestrali, il Collegio ha invitato gli Amministratori a monitorare costantemente la situazione economico-finanziaria della Società, l'andamento delle partecipate, e ad adottare tempestivamente tutte le azioni che si rendessero necessarie per la salvaguardia dell'integrità del patrimonio aziendale.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sul bilancio d'esercizio e consolidato, ricordiamo che a norma del D. Lgs 58/98 essi sono affidati alla Società di Revisione Mazars Spa alle cui relazioni Vi rinviamo e nelle quali la Società di revisione ha dichiarato che "a causa degli effetti connessi alle

Handwritten signature and initials in black ink, located in the bottom right corner of the page.

incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non sono in grado di esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio e consolidato della Società Investimenti & Sviluppo SpA al 31 dicembre 2010". Non essendo a noi demandata la funzione di revisione legale dei conti, abbiamo vigilato sulla impostazione generale del bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari oltre quanto sopra.

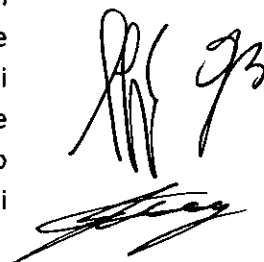
Si dà atto, inoltre, che la Società di Revisione ha espresso giudizio sul Bilancio e sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio ai sensi dell'art. 14 comma 2, lettera e) del D. Lgs. n. 39/2010 come segue: "A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non sono in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione al bilancio di esercizio e consolidato della Società Investimenti e Sviluppo SpA al 31 dicembre 2010".

Nel corso dell'attività di vigilanza compiuta non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiedere la segnalazione ai componenti organi esterni di controllo di vigilanza o la menzione nella presente relazione.

Con riferimento alle operazioni infragruppo e con parti correlate il Collegio Sindacale evidenzia che la relazione sulla gestione al bilancio 2010 ha indicato tutti i rapporti intercorsi nell'esercizio avuti con le società controllate e collegate nonché con parti correlate, alla quale si rinvia.

Con riferimento alla valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, il Collegio prende atto che gli Amministratori hanno illustrato, in un'apposita tabella, le differenze tra i valori di bilancio e il patrimonio netto delle singole partecipazioni, motivando le ragioni che hanno consigliato il mantenimento del valore di bilancio nei casi in cui quest'ultimo sia superiore al patrimonio netto. Infine, con riferimento alla controllata Finleasing Lombarda SpA e Fondo Margot, il Collegio prende atto della nuova riclassificazione adottata in aderenza al nuovo "piano industriale 2011-2015".

Ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a) del D. Lgs. 39/2010, il Revisore Mazars Spa, in qualità di società di revisione incaricata per la revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 della Investimenti e Sviluppo SpA, ha confermato che, sulla base delle informazioni sin qui ottenute e delle verifiche condotte, tenuto conto dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività di revisione, nel periodo dal 1 gennaio 2010 alla data odierna non sono state riscontrate situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del D. Lgs. 39/2010 e dalle relative disposizioni di attuazione. Inoltre, comunicano di aver fornito nel periodo coperto dalla presente lettera, alla Vostra Società i seguenti servizi, non di revisione, anche attraverso le società appartenenti alla loro rete:

Handwritten signature and initials in black ink, located at the bottom right of the page. The signature appears to be 'Mazars' and the initials '93'.



Società della rete che ha svolto il servizio	Mazars S.p.A.
Tipologia del servizio reso	Servizi di attestazione
Compenso percepito	Euro 18.000

In proposito si rileva, altresì, che ad oggi non sono state segnalate dal Comitato di Controllo Interno della Vostra società situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza o cause del Revisore e/o cause di incompatibilità svolte fino alla data odierna da Mazars SpA.

Sempre nel corso dell'esercizio non risultano mandati conferiti ad altri soggetti legati in qualche modo a detta Società.

Con riferimento ai principi di corretta amministrazione e di adeguatezza della struttura organizzativa, si dà atto che la Società ha mantenuto le strutture ed i regolamenti di funzionamento dei comitati, in sintonia con la propria dimensione e nel rispetto del codice di autodisciplina predisposto da Borsa Italiana Spa.

Inoltre, si conferma che i sistemi amministrativo contabile e di controllo interno risultano idonei ed affidabili ed atti a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Tale evidenza è confermata dal contenuto dei verbali della società di revisione, con la quale, dalla data di nomina, è stato svolto un sistematico scambio di informazioni.

Si rileva un costante aggiornamento ed avanzamento dell'attività di adesione e conformità alle norme e ai regolamenti (sistema della compliance).

Il Collegio Sindacale ha accertato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei consiglieri indipendenti.

Signori Azionisti

Lo stato attuale della società ed il piano industriale 2011-2015 sono descritti nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione, ove gli Amministratori Vi hanno informato che il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale e che "i dati previsionali attesi si fondano su valutazioni aziendali concernenti eventi futuri il cui grado di incertezza potrebbe comportare scostamenti significativi rispetto alle previsioni formulate".

Il Collegio Sindacale per quanto sopra descritto, non può che ribadire, anche in questa sede, che la ricostituzione di un adeguato capitale sociale entro i tempi previsti e con l'immediato afflusso di nuova finanza, rappresenta la condizione necessaria per la realizzazione del "piano industriale": laddove ciò non si dovesse realizzare, si potrebbero verificare conseguenze sulla continuità aziendale e, la conseguente carenza di liquidità, comporterebbe l'obbligo di realizzare tempestivamente le dismissioni di assets indicate dagli Amministratori per far fronte agli impegni di breve termine.

In tale contesto, tenuto conto di quanto sopra evidenziato, e considerando:

- il mutato scenario economico generale;
- il Piano industriale 2011-2015 elaborato dal Consiglio di Amministrazione il 01/3/2011;
- le azioni descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione volte a mantenere la continuità aziendale;

il Collegio Sindacale, per quanto di propria competenza, Vi segnala che il presupposto di redazione del bilancio presentato dagli Amministratori evidenzia margini di incertezza riconducibili alla eccessiva dipendenza da fattori esterni alla Società, che debbono essere ridotti attraverso l'inderogabile ed immediato apporto di nuova finanza da parte degli Azionisti, mediante l'aumento di capitale previsto all'ordine del giorno dell'assemblea, che è chiamata ad approvare il presente bilancio.

Pertanto, soltanto con la concreta realizzazione di tale evento si darebbe attuazione al "piano industriale" della Vostra società.

Infine, le perdite fino ad ora registrate impongono, inoltre, la necessità di adempiere a quanto previsto dall'art. 2446 del Codice Civile, argomento già all'ordine del giorno dell'assemblea che è chiamata ad approvare il presente bilancio.

Da ultimo, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 28 Aprile 2011 ha altresì approvato il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2010 e la relazione sulla gestione. Tale bilancio evidenzia una perdita di € 10,1 milioni circa.

Il controllo del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato è stato effettuato nel rispetto di quanto disposto dall'art. 41 del D. Lgs 9 aprile 1991 n.127.

Il bilancio consolidato si riferisce all'aggregato risultante dal consolidamento del bilancio della società capogruppo Investimenti e Sviluppo Spa e dei bilanci delle società controllate, ad eccezione della controllata Industria Centenari e Zinelli Spa in liquidazione e concordato preventivo.

Il bilancio consolidato, con le risultanze ed informazioni trasmesse dalle controllate alla controllante che ne costituiscono il presupposto per la sua



formazione, è stato sottoposto a revisione da parte della società di revisione Mazars Spa, alla cui relazione Vi rinviamo. Per quanto di propria competenza, il Collegio ritiene tale bilancio conforme alla normativa di legge ed ai principi contabili internazionali per quanto concerne la formazione, la determinazione dell'area di consolidamento nonché le procedure adottate nella strutturazione delle poste del bilancio.

Milano, 13 Maggio 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Luciano Leonello Godoli

Dott. Giacomo Bianchi

Dott. Giorgio De Simone

