



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

AL

30 GIUGNO 2011

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 29 agosto 2011

Sede in Milano (MI), Via Carlo Porta n. 1 - Capitale sociale Euro 7.954.738,66 i.v.
Società soggetta a direzione e coordinamento di A.C. Holding S.r.l.
Registro delle Imprese n. 00723010153 – Trib. di Milano - C. F. e P. IVA 00723010153

INDICE

Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo	Pag. 3
Relazione intermedia sulla gestione	Pag. 7
Fatti di rilievo del semestre	Pag. 7
Andamento della gestione del Gruppo	Pag. 15
Andamento della gestione della Capogruppo	Pag. 19
Eventi successivi alla chiusura del semestre e prospettive per l'anno in corso	Pag. 26
Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011	Pag. 35
Conto economico consolidato	Pag. 36
Prospetto della redditività consolidata complessiva	Pag. 37
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	Pag. 38
Rendiconto Finanziario consolidato	Pag. 39
Variazione del Patrimonio Netto consolidato	Pag. 41
Note illustrative	Pag. 42

Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo

Consiglio di Amministrazione

(nominato dalle Assemblee del 2 dicembre 2010 e del 10 giugno 2011)

Andrea Tempofosco

Presidente

Corrado Coen

Amministratore delegato

Paolo Buono (1,2)

Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte

Ciro Perrelli (1,2)

Alberto Carrara (1,2)

Collegio Sindacale

(nominato dall'Assemblea del 23 dicembre 2010)

Luciano Leonello Godoli

Presidente

Giacomo Bianchi

Giorgio De Simone

Sindaci effettivi

Federica Godoli

Maurizio Godoli

Sindaci supplenti

Società di Revisione

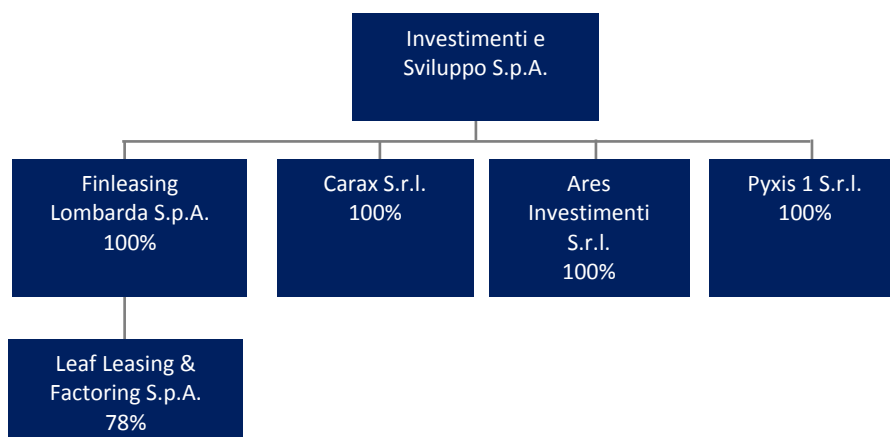
Mazars S.p.A.

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 del 30 giugno 2011:



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

Investimenti e Sviluppo S.p.A., è controllata di fatto da Yorkville Bhn S.p.A. che detiene, alla data della presente Relazione, circa il 29,9% del capitale sociale, a seguito dell'operazione descritta nel paragrafo Eventi successivi.

Si segnala inoltre l'esclusione di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa poiché l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è stato soggetto a restrizioni dall'inizio dell'esercizio 2011. L'esclusione dal perimetro di consolidamento è conforme altresì a quanto indicato nel paragrafo 32 dello IAS 27.

Premessa

La presente Relazione finanziaria semestrale (di seguito “**Relazione semestrale**” o “**Relazione**”), è stata redatta ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato del periodo 1° gennaio 2011 – 30 giugno 2011, sottoposto a revisione contabile limitata, è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IAS/IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002, ed è stato redatto secondo lo IAS 34 – *Bilanci Intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Sono state presentate le note illustrative secondo l’informativa minima richiesta dallo IAS 34 con le integrazioni ritenute utili per una più chiara comprensione della relazione finanziaria semestrale.

Di seguito verranno fornite le informazioni relative all’andamento del primo semestre 2011 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, al 30 giugno 2011, 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 (attività in via di dismissione);
- **Leaf Leasing & Factoring S.p.A.**, con sede in Milano (attività in via di dismissione);
- **Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa**, con sede in Milano;
- **Ares Investimenti S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Carax S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Pyxis 1 S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo**, con sede in Cuggiono (MI).

Rispetto al primo semestre 2010, si segnala la variazione del perimetro di consolidamento a seguito della costituzione in data 28 settembre 2010 delle società veicolo interamente controllate Carax S.r.l. ed Ares Investimenti S.r.l., nonché dell’inclusione della società Pyxis 1 S.r.l., acquisita in data 30 marzo 2011. Tale società, avente ad oggetto l’assunzione di partecipazioni e la compravendita di strumenti finanziari, è stata costituita con un capitale sociale di 10 mila euro e risulta ancora non operativa alla data della presente Relazione finanziaria semestrale, pertanto l’effetto derivante dal consolidamento della stessa società risulta ininfluenza.

Si segnala inoltre che la società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è stata esclusa dal perimetro di consolidamento, poiché l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è stato soggetto a restrizioni, ancor prima del commissariamento di cui sotto indicato.

Ciò in quanto, nelle more dell'autorizzazione all'acquisizione in via indiretta di una partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. da parte di A.C. Holding S.r.l, allora azionista di maggioranza relativa di Investimenti e Sviluppo S.p.A., socio unico di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., il diritto di voto nell'Assemblea della controllata risultava già sospeso dall'inizio del corrente anno.

Inoltre, l'esclusione dal perimetro di consolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è conforme a quanto indicato nel paragrafo 32 dello IAS 27, il quale prevede che la controllante può perdere il controllo di una controllata con o senza cambiamenti nella quota societaria assoluta o relativa, qualora la controllata venga assoggettata al controllo di un organo governativo, di un tribunale, di un commissario o di un'autorità di regolamentazione.

Ciò in conseguenza del provvedimento assunto in data 7 luglio 2011 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale ha disposto la liquidazione coatta amministrativa di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

Gli importi esposti nella presente Relazione semestrale sono espressi in migliaia di euro laddove non diversamente specificato.

Relazione intermedia sulla gestione

Premessa

Il risultato economico consolidato di pertinenza del Gruppo Investimenti e Sviluppo dei primi sei mesi dell'esercizio 2011 presenta una perdita netta consolidata di 1.965 mila euro, contro una perdita netta consolidata di 3.152 mila euro del corrispondente periodo del 2010, registrando quindi una riduzione della perdita di periodo per oltre il 30%; si ricorda che la perdita netta dell'intero esercizio 2010 è stata pari a 10.795 mila euro.

Il risultato negativo del primo semestre 2011 è determinato dalla perdita di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (di seguito la "Capogruppo") pari a 1.054 mila euro e dalla perdita di pertinenza del Gruppo delle controllate Leaf Leasing & Factoring S.p.A. (di seguito "Leaf"), Finleasing Lombarda S.p.A. ed Ares Investimenti S.r.l. rispettivamente per 769 mila euro, 254 mila euro e 206 mila euro, compensate dal risultato positivo di Carax S.r.l. pari a 321 mila euro.

Sul risultato economico della Capogruppo al 30 giugno 2011 incide la rettifica del valore della partecipazione nella Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa per 505 mila euro in applicazione del criterio previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS. A seguito del deconsolidamento della partecipazione in detta società, il Gruppo rileva una diminuzione delle partite debitorie per 1.001 mila euro.

Si rinvia ad un paragrafo successivo il commento sull'andamento della Capogruppo e delle società controllate.

Fatti di rilievo del semestre

Di seguito si espongono i principali fatti ed eventi verificatisi nel corso del primo semestre 2011.

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. Alla data del 30 giugno 2011 il Gruppo detiene una partecipazione del 15,523% (pari a n. 3.197.682 azioni).

Si precisa che il management della Società ha svolto un'analisi approfondita in merito alla classificazione della suddetta partecipazione, con riferimento alla nozione di "influenza notevole" su una società partecipata con una quota inferiore al 20%.

In particolare, conformemente a quanto indicato nello IAS 28, paragrafo 7, l'esistenza di influenza notevole da parte di una partecipante è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze:

“(a) la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della collegata;
 (b) la partecipazione alla definizione delle politiche aziendali;
 (c) il verificarsi di rilevanti operazioni tra la partecipante e la partecipata;
 (d) l'interscambio di personale dirigente; o (e) la fornitura di informazioni tecniche essenziali.”

Con riferimento alla partecipazione in Mondo Home Entertainment S.p.A., si evidenzia che la rappresentanza nel consiglio di amministrazione della società è data dalla presenza di un unico membro, nella persona di Corrado Coen, al quale non sono state conferite deleghe e poteri operativi, e pertanto l'amministratore non esercita influenza notevole, né ha potere decisionale nelle politiche gestorie della società.

Allo stato attuale, non risultando ricorrere le circostanze sopra indicate, la partecipazione in Mondo Home Entertainment è stata classificata tra le Attività finanziarie disponibili per la vendita.

A tal proposito, si evidenzia che, in presenza di condizioni di mercato tali per cui la valorizzazione della suddetta partecipazione possa essere ritenuta adeguata, Investimenti e Sviluppo S.p.A. non esclude la parziale o totale dismissione della stessa.

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.

Approvazione delle Linee Guida del Piano Industriale 2011-2015

In data 1 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato le linee guida del Piano Industriale 2011-2015, che prevedono un diverso posizionamento strategico del Gruppo, attraverso una riorganizzazione delle attività, accompagnata da una nuova impostazione aziendale. A tal fine, per massimizzare il ritorno sul capitale investito, verrà realizzata una *business platform* integrata, suddivisa in:

- investimenti diretti e indiretti, anche tramite società veicolo, 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 avverrà anche tramite l'esecuzione della seconda tranche dell'aumento di capitale, in esecuzione della delega conferita all'organo amministrativo, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ., dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 marzo 2010. Alla data di approvazione della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. non ha ancora dato esecuzione alla suddetta delega, esercitabile anche in una o più volte, entro il termine finale del 19 marzo 2012.

Accordo per l'acquisizione del controllo 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 controllo di Profit Group S.p.A., *holding* finanziaria e capogruppo del quarto polo televisivo italiano.

L'accordo quadro prevedeva inizialmente che Ares Investimenti S.r.l. avrebbe avuto il diritto di acquisire n. 19.577.829 azioni, corrispondenti 51% del capitale sociale, per un controvalore di 16.500.000 euro, prezzo che avrebbe potuto essere soggetto all'aggiustamento, per una sola componente di patrimonio netto, unicamente in diminuzione, sulla base della situazione patrimoniale redatta alla data del closing. L'operazione sarebbe stata 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 era stato stabilito entro il 30 giugno 2011 (eventualmente prorogabile al 31 dicembre 2011).

Era inoltre previsto che, un volta stipulato l'accordo quadro, l'azionista di Profit Group Raimondo Lagostena avrebbe sottoscritto un aumento di capitale di Ares Investimenti S.r.l. per 8.085.000 euro, da deliberarsi entro la data del *closing* e che avrebbe portato quest'ultimo a detenere il 49% del capitale.

All'avverarsi delle condizioni sospensive e al buon esito dell'operazione, era inoltre previsto un aumento di capitale di Profit Group S.p.A. riservato ad Ares Investimenti S.r.l. pari a 5.000 mila euro che avrebbe portato quest'ultima ad incrementare la propria quota al 67%.

Come previsto dall'accordo preliminare in data 15 marzo 2011, Ares Investimenti S.r.l. ha versato una caparra confirmatoria di 1.500 mila 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 il versamento della caparra confirmatoria è stato finalizzato 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.

In data 29 giugno 2011 Ares Investimenti S.r.l. ha concordato alcune modifiche all'accordo quadro del 15 marzo 2011.

Le parti hanno convenuto una revisione dei termini contenuti nel suddetto accordo quadro, in conseguenza dell'avveramento di 3 delle 4 condizioni sospensive previste nell'accordo e a seguito dell'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di Profit Group (che ha ottenuto una certificazione senza eccezioni da KPMG), dal quale è emersa una riduzione del patrimonio netto della società.

In base ai nuovi accordi, Ares Investimenti verserà ai soci di Profit Group una somma complessiva pari a 10.500 mila euro, (anziché 16.500 mila euro precedentemente concordati), a fronte del diritto di acquisire n. 24.633.990 azioni Profit Group, rappresentanti il 64,17% del capitale sociale (anziché il 51% del capitale sociale precedentemente concordato).

Resta confermato l'ulteriore aumento di capitale di Profit Group riservato ad Ares Investimenti per 5.000 mila euro, che porterà Ares Investimenti a incrementare la propria quota al 74,4%.

La parti hanno inoltre verificato l'avveramento di 3 delle 4 condizioni sospensive previste nell'accordo quadro sottoscritto il 15 marzo 2011. Resta tuttora in corso di avveramento la condizione sospensiva dell'ottenimento dell'omologazione da parte del tribunale di un accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 182-bis della legge fallimentare, per la quale Profit Group sta procedendo negli adempimenti previsti. In conseguenza di ciò, le parti hanno concordato un nuovo termine per l'avveramento della suddetta condizione sospensiva entro il 31 dicembre 2011.

Con la sottoscrizione delle modifiche all'accordo quadro e per effetto dell'aggiustamento del prezzo di acquisizione della partecipazione di controllo in Profit Group, l'impegno del dottor Raimondo Lagostena per la partecipazione al 49% del capitale sociale di Ares Investimenti S.r.l. si ridetermina in euro 5.145 mila euro. Conseguentemente per la restante quota del 51% del capitale sociale di Ares Investimenti, Investimenti e Sviluppo S.p.A. verserà euro 5.355 mila euro.

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 1.050 mila euro per il quale è stata versata su un conto vincolato (*Escrow Account*) una caparra pari a 105 mila euro a titolo di acconto.

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 2011-2015, come sopra più ampiamente descritte. L'ammontare della caparra è stato restituito senza impatti o penali di riferimento.

Eventi relativi alla controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa

In data 28 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., in occasione dell'approvazione dei rendiconti dei fondi comuni di investimento gestiti al 31 dicembre 2010 (Pyxis Distressed Fund e Investimenti e Sviluppo Real Estate Development I – IRED I), preso atto della situazione non positiva e della difficoltà strategica gestionale degli stessi, ha 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 suddetta liquidazione, anche dopo aver verificato altre possibili soluzioni. A seguito di ciò:

- in data 10 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata 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 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 due fondi comuni gestiti ha approvato la liquidazione degli stessi, approvando e ratificando pienamente, e senza eccezione alcuna, l'operato della gestione;
- in data 24 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata ha deliberato di procedere con le liquidazioni dei due fondi comuni di investimento gestiti (Pyxis Distressed Fund e Investimenti e Sviluppo Real Estate Development I – IRED I) che, alla data della presente Relazione, sono da considerarsi completate, nonché di rifocalizzare la strategia concentrando l'attività della società nel settore dell'*advisory*.

Si evidenzia che la controllata è stata sottoposta, dal mese di gennaio 2011 sino al mese di marzo 2011, ad accertamenti ispettivi ordinari 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.

Il completamento del decorso di tale termine è stato interrotto con comunicazione dell'Autorità del 24 gennaio 2011 e non è stato ripristinato alla data di riferimento della presente Relazione.

Segnaliamo inoltre che in data 7 aprile 2011 è pervenuta alla controllata comunicazione da parte di Banca d'Italia dell'avvio del procedimento di cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio, che prevedeva un termine di 90 giorni a decorrere dal 28 marzo 2011, data di ricezione dell'istanza di cancellazione da parte dell'Autorità di vigilanza. Con comunicazione datata 10 giugno 2011, Banca d'Italia ha reso noto la sospensione del suddetto procedimento a seguito della richiesta a Consob di un parere previsto dalle vigenti disposizioni. Il termine per la conclusione del suddetto procedimento era stato sospeso dalla data della comunicazione, ai sensi dell'art. 8, comma 2, del

Provvedimento della Banca d'Italia del 25.6.2008, sino alla data di ricezione dei riferimenti ivi richiesti da parte di Banca d'Italia.

In data 22 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata ha esaminato la situazione economico-patrimoniale della società al 31 maggio 2011, la quale manifestava la situazione di cui all'art. 2447 c.c.

In conseguenza di ciò, la società ha provveduto senza indugio alla convocazione dell'Assemblea degli Azionisti, per deliberare l'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2010, nonché assumere, le delibere ai sensi dell'art. 2447 c.c., per il giorno 30 giugno 2011, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 7 luglio 2011 in seconda convocazione, e per il giorno 14 luglio 2011 in terza convocazione.

La suddetta Assemblea non ha potuto avere luogo in prima e in seconda convocazione, in quanto il socio unico Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha comunicato la non volontà di partecipare alle suddette riunioni assembleari in conseguenza del fatto che, nelle more dell'autorizzazione all'acquisizione in via indiretta di una partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. da parte di A.C. Holding S.r.l., allora azionista di maggioranza relativa di Investimenti e Sviluppo S.p.A., il diritto di voto nell'Assemblea della società risultava sospeso alla data del 30 giugno 2011 e del 7 luglio 2011, conformemente a quanto comunicato da Banca d'Italia con informativa del 24 gennaio 2011.

Con provvedimento datato 7 luglio 2011 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha disposto la liquidazione coatta amministrativa di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

Banca d'Italia ha nominato in pari data il commissario liquidatore nella persona del Prof. Avv. Stefano Ambrosini.

Il provvedimento è stato assunto avendo riscontrato rilievi in temi di *compliance*, *risk management* ed *internal audit*, nell'ambito dell'assenza di un quadro strategico coerente con le finalità previste dall'ordinamento in merito alla gestione collettiva del risparmio.

A seguito del suddetto provvedimento, Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha confermato le strategie previste dalle linee guida del piano industriale 2011-2015, approvate in data 1 marzo 2011, le quali prevedono un nuovo posizionamento strategico del Gruppo attraverso la realizzazione di una piattaforma di *business* integrata, suddivisa in investimenti diretti e indiretti e attività di *advisory*, la quale verrà implementata al momento dalla stessa Investimenti e Sviluppo S.p.A., come previsto dall'oggetto sociale.

Cessione della partecipazione in Pinco Pallino S.p.A. ed incasso del Prestito Obbligazionario

Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha sottoscritto in data 7 giugno 2011 un'offerta vincolante con Opera CP S.r.l. (Fondo Opera) per la cessione dell'intera partecipazione (4,3% circa del capitale sociale) detenuta in Pinco Pallino S.p.A., società leader nel settore dell'abbigliamento di lusso per bambini.

Alla data di sottoscrizione dell'offerta, Opera CP S.r.l. era azionista di Pinco Pallino S.p.A. con una partecipazione pari a circa l'86%, ottenuta a seguito della sottoscrizione di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione pari a

3.000 mila euro, deliberato dalla società in data 26 luglio 2010.

In particolare, l'accordo prevedeva la cessione da parte di Investimenti e Sviluppo S.p.A. a Opera CP S.r.l., di n. 150.000 azioni Pinco Pallino S.p.A., del valore nominale di 1 euro cad., pari a circa il 4,3% del capitale sociale. Il controvalore dell'operazione è stato determinato in 250 mila euro (il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione è pari a 150 mila euro).

La partecipazione in Pinco Pallino S.p.A. è stata trasferita nella medesima data, mentre il controvalore dell'operazione verrà corrisposto a Investimenti e Sviluppo S.p.A. in un'unica soluzione entro il 31 gennaio 2012.

Con riferimento al prestito obbligazionario convertibile Pinco Pallino S.p.A. del valore nominale di 1.000 mila euro, interamente sottoscritto da Investimenti e Sviluppo S.p.A., e con scadenza in data 31 maggio 2011, la Società ha raggiunto in data 7 giugno 2011 un accordo con Pinco Pallino S.p.A. per un rimborso dilazionato dello stesso, da parte di quest'ultima, nei seguenti termini:

- quanto a 250 mila euro rimborsati in data 7 giugno 2011;
- quanto ai residui 750 mila euro da rimborsare in n. 6 rate mensili di importo pari a 125 mila euro ciascuna, a partire dal 31 luglio 2011 fino al 31 dicembre 2011.

Raccolta manifestazioni di interesse all'acquisizione della Finleasing Lombarda S.p.A.

Nel corso del semestre la Società ha valutato ed ha in corso di valutazione delle proposte per la cessione della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. e della Leaf Leasing & Factoring S.p.A. Il *management* della Società, viste le trattative avanzate intrattenute con alcuni soggetti terzi, confida di poter concludere entro la prima metà del secondo semestre l'attività di cessione del gruppo di attività di "leasing".

Assemblee degli Azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A.

Assemblea del 10 giugno 2011

L'Assemblea ordinaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. del 10 giugno 2011 ha esaminato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 e ha approvato il bilancio separato al 31 dicembre 2010.

La medesima Assemblea ha altresì deliberato di determinare in sette il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, nominando quali amministratori, ad integrazione del consiglio nominato dall'Assemblea del 2 dicembre 2010, i signori Alberto Carrara e Ciro Perrelli.

La nomina di Alberto Carrara e Ciro Perrelli è avvenuta sulla base dell'unica lista pervenuta, composta dagli stessi candidati e presentata dal precedente azionista A.C. Holding S.r.l.

Entrambi i consiglieri hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal combinato disposto dell'art. 147-ter, comma 4 e dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998, e dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina elaborato dal comitato per la corporate

governance delle società quotate e dalle istruzioni di Borsa Italiana S.p.A. Alla data dell'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione, in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, risultava così composto:

1. Andrea Tempofosco (Presidente)
2. Corrado Coen (Amministratore Delegato)
3. Paolo Buono (Amministratore indipendente)
4. Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte
5. Daniela Dagnino (dimessasi in data 28 luglio 2011)
6. Alberto Carrara (Amministratore indipendente)
7. Ciro Perrelli (Amministratore indipendente)

L'Assemblea straordinaria della Società, convocata per i giorni 9 e 10 giugno 2011, rispettivamente in prima ed in seconda convocazione, non ha avuto luogo né in prima né in seconda convocazione, in quanto non è stato raggiunto il quorum costitutivo ai sensi di legge.

Il Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha pertanto provveduto in data 14 giugno 2011 a convocare l'Assemblea straordinaria dei soci in terza convocazione, ai sensi dell'art.126 del D.Lgs. 58/1998, per il giorno 28 giugno 2011.

Assemblea del 28 giugno 2011

L'Assemblea straordinaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha approvato la relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e ha deliberato di coprire le perdite cumulate al 31 marzo 2011 per complessivi Euro 11.513.648,45 (date dalla perdita di cui al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di Euro 11.169.598,48 e dalla perdita maturata nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 31 marzo 2011 di Euro 344.049,97), nonché le altre riserve negative per Euro 173.764,20, mediante riduzione del capitale sociale da Euro 19.642.151,31 a Euro 7.954.738,66, fermo restando il numero delle azioni in cui esso è suddiviso, senza indicazione del valore nominale.

Le suddette perdite sono dovute, principalmente, a svalutazioni e differenti appostamenti delle partecipazioni e dei crediti in essere verso le stesse società partecipate al 31 dicembre 2010, data alla quale si è reso necessario recepire importanti riduzioni dell'attivo, rispetto a quanto esposto nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e nel prospetto informativo di aumento di capitale Investimenti e Sviluppo S.p.A.

La medesima Assemblea straordinaria ha approvato il raggruppamento delle azioni rappresentative del capitale sociale Investimenti e Sviluppo S.p.A. secondo il rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria per ogni n. 100 azioni possedute, prive di valore nominale, con la conseguente riduzione del numero delle azioni rappresentative del capitale sociale e la modifica dell'art. 5 dello statuto sociale.

A seguito della suddetta delibera, ai sensi del Regolamento "Warrant Azioni Ordinarie Investimenti e Sviluppo 2006-2012", è stata approvata la variazione del numero delle azioni, prive di valore nominale, sottoscrivibili dai portatori di "Warrant azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A. 2006/2012", nonché la

modifica del prezzo di sottoscrizione di ciascuna di esse, dandosi atto che ogni n. 100 (cento) Warrant posseduti danno diritto a sottoscrivere n. 1 (una) nuova azione ordinaria Investimenti e Sviluppo S.p.A., priva di valore nominale, al prezzo di Euro 22,80.

Per ulteriori dettagli sulle delibere assembleari del 10 giugno 2011 e del 28 giugno 2011, si rimanda ai relativi verbali presenti presso la sede sociale, Borsa Italiana e sul sito internet all'indirizzo www.investmentiesviluppo.it – Investor Relations – Assemblee.

Andamento della gestione del Gruppo

Relativamente all'andamento del Gruppo, si riportano di seguito i più significativi dati gestionali al 30 giugno 2011 di natura economica e patrimoniale raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Dati economici

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	30/06/2010*
Margine d'interesse	(49)	127
Margine di intermediazione	202	416
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(505)	(1.193)
Spese amministrative: spese per il personale	(293)	(1.491)
Spese amministrative: altre	(578)	(1.683)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(19)	(65)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(8)	(5)
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0
Altri proventi e oneri di gestione	166	174
Risultato della gestione operativa	(1.036)	(3.848)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(981)	(3.848)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(3)	512
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(983)	(3.335)
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	(1.199)	(16)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(2.182)	(3.351)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(217)	(199)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(1.965)	(3.152)

* I valori di Conto economico del consolidato sono esposti secondo quanto previsto dall'IFRS 5, al netto dei Gruppi di attività in via di dismissione. I costi ed i ricavi relativi ai suddetti gruppi sono stati riclassificati alla voce Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione. Il dettaglio è fornito nel paragrafo 1.12 della presente Relazione.

Il risultato d'esercizio netto di pertinenza del Gruppo del primo semestre 2011 registra una perdita di 1.965 mila euro rispetto alla perdita di 3.152 mila euro alla data del 30 giugno 2010, riducendosi quindi di 1.187 mila euro.

Il Margine di interesse si riduce dai 127 mila euro positivi del 30 giugno 2010 ai 49 mila euro negativi al 30 giugno 2011. Il decremento è riconducibile alla riduzione degli interessi attivi.

Il Margine di intermediazione è positivo per 202 mila euro al 30 giugno 2011 rispetto ai 416 positivi dei primi sei mesi del 2010: il Margine di intermediazione del 2011 è stato determinato essenzialmente dall'importo complessivo di circa 277 mila euro dalla valorizzazione al *fair value* dei titoli detenuti dalla controllata Carax S.r.l.

Le spese per il personale si riducono sensibilmente e passano da 1.491 mila euro del primo semestre 2010 a 293 mila euro alla data del 30 giugno 2011. La variazione è dovuta ad interventi di riduzione e razionalizzazione degli organici della Capogruppo, nonché al deconsolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa ed alla riclassificazione dei relativi costi di Leaf Leasing & Factoring S.p.A., pari a 428 mila euro, nella voce Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte.

Le altre spese amministrative si riducono di 1.105 mila euro rispetto al periodo precedente, per interventi di contenimento dei costi operativi oltre che per le ragioni sopra indicate relativamente alle società controllate. Il Risultato della gestione operativa migliora di 2.812 mila euro e passa dai 3.848 mila euro negativi del primo semestre 2010 ai 1.036 mila euro negativi del primo semestre 2011.

Il Risultato dei gruppi di attività in via di dismissione, pari a 1.199 mila euro negativi, è rappresentato dai risultati delle società Finleasing Lombarda S.p.A. (detenuta al 100% dalla Capogruppo) e di Leaf Leasing & Factoring S.p.A. (detenuta al 78% dalla Finleasing Lombarda S.p.A.).

Dati patrimoniali

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e disponibilità liquide	1	1
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17	27
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.175	7.774
Crediti	3.226	5.111
Attività materiali	124	92
Attività immateriali	14	22
Attività fiscali correnti	2	5
Attività fiscali anticipate	2	515
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	15.850	19.723
Altre attività	408	227
Totale Attivo	28.819	33.497
Debiti	2.231	3.519
Passività fiscali correnti	2	0
Passività fiscali differite	0	3
Passività associate ad attività in via di dismissione	14.313	16.997
Altre passività	3.561	3.999
Trattamento di fine rapporto del personale	14	39
Fondi per rischi e oneri	601	607

Totale Passivo	20.722	25.165
Capitale	7.955	19.642
Riserve	1.229	(1.554)
Riserve da valutazione	836	54
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(1.965)	(10.069)
Patrimonio di pertinenza di terzi	42	259
Patrimonio Netto	8.097	8.332
Totale Passivo e Patrimonio Netto	28.819	33.497

La situazione patrimoniale del Gruppo, con un totale attivo pari a 28.819 mila euro al 30 giugno 2011 (33.497 mila euro alla chiusura dell'esercizio precedente) conferma le variazioni già segnalate alla nota in commento al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, e più precisamente:

- 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 15.850 mila euro e 14.313 mila euro;
- investimenti effettuati nel corso dell'esercizio precedente, esposti alla voce Attività finanziarie disponibili per la vendita, relativi per 7.073 mila euro all'acquisto di quote del Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Margot.

Sul fronte del passivo, pari a 20.722 mila euro al 30 giugno 2011 (25.165 mila euro alla chiusura dell'esercizio precedente) la variazione in diminuzione, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, è principalmente rappresentata da:

- riduzione della voce Debiti per 1.288 mila euro;
- riduzione della voce Passività associate ad attività in via di dismissione per 2.684 mila euro;
- riduzione della voce Altre Passività per 438 mila euro.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo, passa durante il primo semestre 2011 da 8.332 mila euro al 31 dicembre 2010 a 8.097 mila euro al 30 giugno 2011 (di cui 217 mila euro di pertinenza degli azionisti di minoranza della controllata Leaf Leasing & Factoring S.p.A.). Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note alla relazione semestrale.

Indicatori finanziari

Di seguito si fornisce la posizione finanziaria netta del Gruppo determinata conformemente a quanto previsto in merito all'indebitamento finanziario netto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004, ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007.

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
A. Cassa	40	11
B. Altre disponibilità liquide	124	1.903
C. Titoli detenuti per la negoziazione	17	56
D. Liquidità	181	1.970
E. Crediti finanziari correnti	5.101	8.228
- di cui <i>leasing e factoring</i>	3.626	6.240
F. Debiti bancari correnti	(11.971)	(9.962)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.152)	(4.164)
H. Altri debiti finanziari correnti	(592)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente	(13.715)	(14.232)
- di cui <i>garantito da deposito bancario</i>	(457)	(586)
- di cui <i>garantito da pegno su azioni</i>	(871)	(1.021)
- di cui <i>garantito da cessione di credito pro-solvendo</i>	0	(1.300)
J. Indebitamento finanziario corrente netto	(8.433)	(4.034)
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(636)	(2.450)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	0	(1.715)
O. Indebitamento finanziario non corrente	(636)	(4.165)
- di cui <i>garantito da deposito bancario</i>	0	0
- di cui <i>garantito da pegno su azioni</i>	0	0
P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CCSR (J) + (O)	(9.069)	(8.199)

Con riferimento alla Posizione finanziaria netta consolidata secondo standard CCSR del Gruppo Investimenti e Sviluppo, si precisa che si è provveduto alla riclassifica della posta relativa al controvalore dei titoli posseduti nelle società Mondo Home Entertainment S.p.A. ed Unione Alberghi Italiani S.p.A. dalla voce Attività finanziarie detenute per la negoziazione alla voce Attività finanziarie disponibili per la vendita, con conseguente esclusione degli stessi dalla voce Liquidità della Posizione Finanziaria Netta consolidata. Tale classificazione si è resa necessaria a fronte del convincimento della società della valenza strategica di detti investimenti.

La Posizione finanziaria netta consolidata secondo standard CCSR del Gruppo Investimenti e Sviluppo si incrementa e passa dagli 8.199 mila euro negativi al 31 dicembre 2010 ai 9.069 mila euro negativi al termine del primo semestre 2011. L'indebitamento finanziario corrente si riduce e passa da 14.232 mila euro negativi a 13.715 mila euro negativi a seguito del decremento della Parte corrente dell'indebitamento non corrente, che passa da 4.164 mila euro al termine dell'esercizio 2010 a 1.152 mila euro al 30 giugno 2011.

L'indebitamento finanziario non corrente si riduce sensibilmente e passa da 4.165 mila euro al 31 dicembre 2010 a 636 mila euro alla data del 30 giugno 2011, principalmente a seguito del riposizionamento di parte dei Debiti bancari non correnti tra i Debiti bancari correnti.

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 il primo semestre 2011, rispettivamente con una perdita civilistica di 268 mila euro e di 506 mila euro.

Alla data del 30 giugno 2011, dalla situazione patrimoniale delle controllate risulta che il capitale sociale subisce una riduzione di oltre un terzo per effetto delle perdite registrate nel periodo, rientrando conseguentemente nella fattispecie prevista dall'art. 2446 c.c.

Le difficoltà finanziarie manifestate dalla clientela già nel corso del precedente esercizio, non sono state oggetto di un sostanziale miglioramento. 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.

Si conferma il valore recuperabile della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. pari a zero nonostante siano in essere trattative avanzate per la cessione della società ad altro operatore finanziario.

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 30 giugno 2011 attivi per 1.987 mila euro attribuibili a Carax S.r.l. e per 1.656 mila euro riferibili ad Ares Investimenti S.r.l.

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 del 30 giugno 2011 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.

Pyxis 1 S.r.l.

La società Pyxis 1 S.r.l. è stata acquisita da Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 30 marzo 2011. Tale società, avente ad oggetto l'assunzione di partecipazioni e la compravendita di strumenti finanziari, è stata costituita con un capitale sociale di 10 mila euro e risulta ancora non operativa alla data della presente relazione finanziaria semestrale, pertanto l'effetto derivante dal consolidamento della stessa società risulta ininfluenza.

Andamento della gestione della Capogruppo

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Investimenti e Sviluppo al 30 giugno 2011, raffrontata con la medesima al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2010, è riportata in sintesi nel seguente paragrafo.

Dati economici

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Interessi attivi e proventi assimilati	137	112	95
Interessi passivi e oneri assimilati	(108)	(231)	(97)
Margine d'interesse	28	(119)	(2)
Commissioni attive	0	0	0
Commissioni passive	(7)	0	0
Commissioni nette	(7)	0	0
Dividendi e proventi simili	0	0	0
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0	(3)	0
Risultato netto dell'attività di copertura	0	0	0
Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value	0	0	(219)
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie	0	0	0
Utile/perdita da cessione o riacquisto di passività finanziarie	0	0	0
Margine di intermediazione	21	(122)	(221)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(505)	(2.081)	0
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento altre operazioni finanziarie	0	0	0
Spese amministrative: spese per il personale	(276)	(1.382)	(216)
Spese amministrative: altre	(492)	(1.008)	(626)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(19)	(34)	(17)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(8)	(9)	(4)
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0	0
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	0	0	0
Altri proventi e oneri di gestione	169	(376)	29
Risultato della gestione operativa	(1.111)	(5.011)	(1.055)
Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	(6.094)	0
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	57	(64)	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(1.054)	(11.169)	(1.055)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	0	0	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(1.054)	(11.169)	(1.055)
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0	0	0
Utile (Perdita) dell'esercizio	(1.054)	(11.169)	(1.055)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	0	0	0
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(1.054)	(11.169)	(1.055)

La Capogruppo presenta un risultato netto del primo semestre 2011 negativo per 1.054 mila euro rispetto al risultato netto del medesimo periodo precedente pari a 1.055 mila euro.

Il Risultato economico del primo semestre 2011 è principalmente riconducibile alla svalutazione della partecipazione nella Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa per 505 mila euro e da spese amministrative complessivamente pari a 768 mila euro. Al risultato contribuisce positivamente l'attività di definizione a saldo e stralcio dei debiti della Società per complessivi 213 mila euro.

Dati patrimoniali

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e disponibilità liquide	1	0
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.073	7.733
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
Crediti	5.895	7.583
Derivati di copertura	0	0
Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0
Partecipazioni	30	485
Attività materiali	124	71
Attività immateriali	14	18
Attività fiscali correnti	2	1
Attività fiscali anticipate	0	0
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	719	0
Altre attività	453	174
Totale Attivo	14.309	16.065
Debiti	1.788	3.534
Titoli in circolazione	0	0
Passività finanziarie di negoziazione	0	0
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0
Derivati di copertura	0	0
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0
Passività fiscali correnti	0	0
Passività fiscali differite	0	0
Passività associate ad attività in via di dismissione	0	0
Altre passività	3.471	3.552
Trattamento di fine rapporto del personale	14	25
Fondi per rischi e oneri (quiescenza e obblighi simili)	0	0
Fondi per rischi e oneri	601	607
Totale Passivo	5.873	7.718
Capitale	7.955	19.642
Azioni proprie (-)	0	0
Strumenti di capitale	0	0
Sovrapprezzi di emissione	0	0
Riserve	1.494	(174)
Riserve da valutazione	42	49
Utile (Perdita) d'esercizio	(1.054)	(11.170)
Patrimonio di pertinenza di terzi	0	0
Patrimonio Netto	8.436	8.347
Totale Passivo e Patrimonio Netto	14.309	16.065

La situazione patrimoniale della Società evidenzia un totale attivo pari a 14.309 mila euro, rappresentato principalmente dalle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per 7.073 mila euro (quote del Fondo Comune di Investimento immobiliare chiuso Margot) e crediti per 5.895 mila euro, rappresentati da liquidità disponibile per 775 mila euro, da crediti finanziari verso società controllate per complessivi 4.175 mila euro, nonché da un prestito obbligazionario emesso da Pinco Pallino S.p.A. per residui 750 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 ad Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa per 505 mila euro, oltre che per quanto derivante dalla cessione delle azioni Pinco Pallino S.p.A.

Sul fronte del passivo, che ammonta complessivamente al 30 giugno 2011 a 5.873 mila euro (7.718 alla chiusura dell'esercizio precedente), si registra una riduzione alla voce Debiti per 1.746 mila euro (da 3.534 mila euro a 1.788 mila euro). Tale voce afferisce ai debiti verso banche della Capogruppo, di cui 1.300 mila euro rappresentati da indebitamento corrente (rispetto ai 3.534 mila euro al 31 dicembre 2011, di cui 3.087 mila euro correnti).

Indicatori finanziari

Di seguito si fornisce la posizione finanziaria netta della Capogruppo determinata conformemente a quanto previsto in merito all'indebitamento finanziario netto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004, ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007.

Posizione finanziaria netta della Capogruppo

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
A. Cassa	1	0
B. Altre disponibilità liquide	65	1.225
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	66	1.225
E. Crediti finanziari correnti	1.460	1.988
F. Debiti bancari correnti	0	(1.314)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.152)	(1.667)
H. Altri debiti finanziari correnti	(148)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente	(1.300)	(3.087)
- di cui garantito da deposito bancario	(457)	(586)
- di cui garantito da pegno su azioni	(871)	(1.021)
- di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo	0	(1.300)
J. Indebitamento finanziario corrente netto	226	126
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(636)	(524)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	0	0

O. Indebitamento finanziario non corrente (L)+(M)+(N)	(636)	(524)
- di cui garantito da deposito bancario	0	0
- di cui garantito da pegno su azioni	0	0
P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CESR (J) + (O)	(410)	(398)

La posizione finanziaria netta secondo standard CESR della Capogruppo resta sostanzialmente stabile rispetto al dato dell'esercizio 2010, registrando un sostanziale abbattimento dell'indebitamento finanziario corrente per oltre il 57%. Tale riduzione è da ricondurre all'estinzione di un finanziamento bancario garantito da un credito commerciale incassato nel corso del mese di giugno.

A tale proposito, si segnalano gli approfondimenti e le analisi delle partite debitorie scadute, verso le quali il nuovo management ha attuato una gestione efficace, che ha dimostrato positivi risultati sia in termini di riduzione dei valori dei crediti, sia per quanto concerne la rimodulazione dei piani di pagamento, ottimizzando in tal modo le risorse finanziarie a disposizione della Società.

Per le ulteriori informazioni di dettaglio sulla movimentazione della posizione finanziaria netta nel corso del semestre si rimanda ai comunicati stampa mensili emessi dalla Società ai sensi dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. N. 58/1998.

Informativa trimestrale del Gruppo

Di seguito si forniscono i dati sull'andamento del Gruppo relativi al secondo trimestre 2011.

Conto economico consolidato

	2° trimestre 2011	2° trimestre 2010*
<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>		
Interessi attivi e proventi assimilati	50	219
Interessi passivi e oneri assimilati	(67)	(306)
Margine di interesse	(17)	(87)
Commissioni attive	0	292
Commissioni passive	(2)	0
Commissioni nette	(2)	292
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(65)	(1)
Utile (perdita) da cessione o riacq. att./pass. fin.	0	-3
Margine di intermediazione	(84)	204
Rettifiche/(Riprese di valore nette per deterioramento)		
a) attività finanziarie	(505)	1.057
Spese amministrative		
a) spese per il personale	(132)	(836)
b) altre spese amministrative	(319)	(1.013)
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. mater.	(10)	(36)
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. immat.	(5)	(2)
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0
Altri oneri/(proventi) di gestione	51	98
Risultato della gestione operativa	(676)	(2.642)
Utile (perdita) delle partecipazioni	0	0
Utile (perdita) da cessione degli investimenti	100	0
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(936)	(2.642)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1)	512
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(576)	(2.130)
Utile (perdita) attività in via di dismissione	(753)	(16)
Utile (perdita) d'esercizio	(1.329)	(2.146)
Utile (perdita) d'esercizio di terzi	(136)	127
Utile (perdita) d'esercizio della capogruppo	(1.192)	(2.019)

* I valori di Conto economico del consolidato sono esposti secondo quanto previsto dall'IFRS 5, al netto dei Gruppi di attività in via di dismissione. I costi ed i ricavi relativi ai suddetti gruppi sono stati riclassificati alla voce Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione.

Partecipazione in Pinco Pallino S.p.A.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha sottoscritto in data 07 giugno 2011 con Opera CP S.r.l. (Fondo Opera) l'atto per la cessione dell'intera partecipazione (4,3% circa del capitale sociale) detenuta in Pinco Pallino S.p.A., società *leader* nel settore dell'abbigliamento di lusso per bambini.

In particolare, l'accordo ha previsto la cessione da parte della Capogruppo a Opera CP S.r.l., di n. 150.000 azioni Pinco Pallino S.p.A., del valore nominale di Euro 1,00 cad., pari a circa il 4,3% del capitale sociale. Il controvalore

dell'operazione è stato determinato in 250 mila euro (il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione è pari a 150 mila euro).

Con riferimento al prestito obbligazionario convertibile Pinco Pallino del valore nominale di 1.000 mila euro, interamente sottoscritto da Investimenti e Sviluppo S.p.A., e con scadenza in data 31 maggio 2011, si rende noto che è stato raggiunto un accordo con Pinco Pallino S.p.A. per un rimborso dilazionato dello stesso, da parte di quest'ultima, nei seguenti termini:

- quanto ad 250 mila euro rimborsati il 07 giugno 2011;
- quanto ai residui 750 mila euro da rimborsare in n. 6 rate mensili di importo pari a 125 mila euro ciascuna, a partire dal 31 luglio 2011 fino al 31 dicembre 2011.

Rapporti con parti correlate

Con riferimento alla delibera Consob n. 15519/2006, si riportano di seguito i rapporti con parti correlate, in base alla definizione estesa prevista dal principio IAS 24, 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 30 giugno 2011, 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.

Società	Società	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Exeufis S.p.A. in fallimento	0	2.499	42	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	79	0	0	2
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	1.982	0	0	40
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Carax S.r.l.	574	0	0	4
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Ares Investimenti S.r.l.	1.608	0	0	13
	Carax S.r.l.	0	280	5	0
	Ares Investimenti S.r.l.	0	158	3	0
Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	0	127	0	8
Totale		4.244	3.064	51	67

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. I rapporti sono regolati da normali condizioni di mercato.

In data 01 agosto 2011 la Società e il Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione hanno raggiunto un accordo transattivo per l'estinzione a saldo e stralcio della posizione debitoria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. Inoltre, in data 28 luglio la Ares Investimenti S.r.l. ha provveduto a un parziale rimborso della propria posizione debitoria nei confronti di Millennium SIM S.p.A. per un importo pari a 60 mila euro. A fronte di queste azioni, la posizione debitoria della Società, alla data dell'approvazione della presente relazione, nei confronti delle parti correlate sarebbe pari a 1.005 mila euro, con una notevole riduzione di oltre l'86%.

Dipendenti del Gruppo

Alla data del 30 giugno 2011 il personale dipendente del Gruppo è di numero 16 unità rispetto a numero 20 unità del 31 dicembre 2010: la variazione è dovuta alle azioni di ristrutturazione e riorganizzazione avviate nelle società appartenenti al Gruppo.

Eventi successivi alla chiusura del semestre e prospettive per l'anno in corso

Oltre a quanto già descritto in merito alla società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa nel paragrafo dei Fatti di rilievo del semestre, si segnalano i seguenti eventi, verificatisi dopo il 30 giugno 2011.

Raggruppamento azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A.

In esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2011 (iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 20 luglio 2011), in data 25 luglio 2011 hanno avuto inizio le operazioni di raggruppamento delle azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A.

L'operazione prevedeva il raggruppamento delle n. 1.259.998.387 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., senza valore nominale - previo annullamento, al solo fine di consentire la complessiva quadratura dell'operazione e senza riduzione del capitale sociale, di n. 87 azioni ordinarie di titolarità di A.C. Holding S.r.l. - nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria, senza valore nominale (cod. ISIN IT0004748346, godimento 1° gennaio 2011, cedola n. 1), ogni n. 100 (cento) azioni ordinarie possedute, senza valore nominale (cod. ISIN IT0001385324, cedola n. 10).

A partire dal giorno 25 luglio 2011 le azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A. raggruppate sono state negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Pertanto, dal 25 luglio 2011, il capitale sociale di Investimenti e Sviluppo S.p.A. pari a Euro 7.954.738,66, è suddiviso in n. 12.599.983 azioni ordinarie senza valore nominale.

In conseguenza del suddetto raggruppamento, ai sensi del Regolamento "Warrant Azioni Ordinarie Investimenti e Sviluppo 2006-2012", è variato il numero delle

azioni sottoscrivibili dai portatori dei Warrant e il prezzo di sottoscrizione di ciascuna di esse.

A decorrere dal 25 luglio 2011, il rapporto di esercizio dei warrant sarà di n. 1 (una) nuova azione ordinaria Investimenti e Sviluppo S.p.A., al prezzo di Euro 22,80 cadauna, ogni n. 100 "Warrant azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A. 2006/2012" (cod. ISIN IT0004147978) presentati.

Accordo transattivo con Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione

Investimenti e Sviluppo S.p.A. e l'azionista Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione hanno raggiunto in data 01 agosto 2011 un accordo transattivo per l'estinzione a saldo e stralcio della posizione debitoria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. nei confronti del Fallimento.

Le parti hanno effettuato una ricognizione delle partite debitorie in essere e rinvenuto valide e consistenti motivazioni per addivenire ad un accordo che preveda l'estinzione dell'originale debito di euro 2.477.022,04 alla data del 31 marzo 2011 a fronte di un versamento di complessivi 600 mila euro.

Il versamento di detta somma, sulla base dell'accordo integrativo sottoscritto in data 9 agosto 2011, dovrà essere effettuato in due tranches: la prima pari a 100 mila euro da corrispondersi entro il 10 agosto 2011 e la seconda, pari a residui 500 mila euro da versare entro il 21 settembre 2011.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. provvederà a corrispondere il suddetto importo mediante risorse proprie e mezzi finanziari messi a disposizione dal socio di riferimento, il quale ha confermato la propria volontà di sostenere la Società nel completamento della fase di rilancio.

Alla data della presente Relazione risulta effettuato il primo versamento, secondo la tempistica sopra enunciata.

Accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da parte di Yorkville BHN S.p.A.

In data 04 agosto 2011 Yorkville bhn S.p.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento sia della Società che dell'acquirente. L'accordo prevede l'acquisto da parte di Yorkville bhn di n. 3.776.373 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, ad un corrispettivo di euro 6.000 mila euro, unitamente ai crediti vantati da A.C. Holding S.r.l. nei confronti di Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari a 1.150 mila euro.

L'operazione di acquisizione del controllo di Investimenti e Sviluppo S.p.A. si inserisce nel processo di riorganizzazione e rilancio del gruppo Yorkville bhn che il nuovo socio di riferimento AC Holding ha avviato a partire dal mese di giugno 2011, a seguito dell'ingresso nella compagine azionaria della medesima società. Il nuovo socio, dopo i primi interventi orientati ad una profonda riorganizzazione del gruppo, alla gestione del pregresso ed alla riduzione dei costi di struttura, intende orientarsi alla realizzazione di un progetto strategico di ampio respiro finalizzato a dar vita ad un gruppo focalizzato nelle attività di investimento stabile nei settori del private equity, del real estate e nell'attività di advisory strategico-finanziario.

Informativa sulla 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 abbia come obiettivo per gli azionisti la generazione di valore attraverso il recepimento di un flusso costante di dividendi dagli investimenti, la crescita del valore di questi ultimi e, infine, il recepimento 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.

Le principali significative incertezze che potrebbero influire sulla continuità aziendale sono ricollegabili all'esito dell'esecuzione della seconda tranche dell'aumento di capitale, alla cessione delle attività del comparto del leasing/factoring, nonché alla definizione delle posizioni debitorie scadute ancora in essere.

Con riferimento all'aumento di capitale, allo stato attuale è prevista l'esecuzione in tempi brevi della seconda tranche (circa 15.000 mila euro), in attuazione della delega conferita al consiglio di amministrazione dall'assemblea degli azionisti, con termine il 19 marzo 2012.

A tal proposito il socio di riferimento Yorkville bhn S.p.A., che attualmente detiene il 29,971% del capitale sociale di Investimenti e Sviluppo S.p.A., si è reso disponibile a formalizzare l'impegno alla sottoscrizione pro-quota delle opzioni di riferimento del succitato atteso aumento di capitale, con il sostegno del proprio azionista di riferimento. Si ricorda che, in sede di acquisizione di Investimenti e Sviluppo S.p.A., Yorkville bhn S.p.A. ha altresì acquisito i crediti vantati da A.C. Holding nei confronti di Investimenti e Sviluppo, pari a 1.150 mila euro, a titolo di conto futuri aumenti di capitale della Società.

Preme inoltre sottolineare che l'accordo con l'azionista Fallimento Exeufis rappresenta un passaggio determinante per il rilancio della Società.

La società, attraverso la sottoscrizione di detto accordo e delle azioni poste in essere nel corso del semestre in commento, quali a titolo esemplificativo quelle legate alla cessione della partecipazione nella società Pinco Pallino S.p.A. ed alla definizione dell'incasso del relativo prestito obbligazionario, la ridefinizione del rimborso del finanziamento concesso da un primario istituto bancario, ha sostanzialmente raggiunto l'equilibrio finanziario di breve/medio termine.

Le condizioni che consentiranno al Gruppo la capacità di proseguire l'ordinaria attività e di raggiungere oltre all'equilibrio finanziario anche quello economico, in una prospettiva di continuità aziendale, sono di seguito elencate:

- definizione delle trattative con i potenziali acquirenti delle partecipazioni nel gruppo di attività "*leasing*"; tale attività si prevede possa essere completata nel corso della prima metà del secondo semestre;
- razionalizzazione e sistematizzazione della struttura organizzativa societaria anche attraverso azioni volte al contenimento dei costi nell'ambito del processo di riorganizzazione avviato dalla controllante;

- definizione di ulteriori partite debitorie della società attraverso la sottoscrizione di accordi a saldo e stralcio;
- analisi e valutazioni di opportunità di investimenti nei settori indicati nelle linee guida strategiche del Piano industriale della Società.

Per quanto concerne gli impegni di investimento sottoscritti dal Gruppo, quali quelli rivenienti dall'accordo con la Profit Group S.p.A., l'azionista di riferimento ha confermato il proprio pieno sostegno ed impegno al finanziamento di dette operazioni.

Gli amministratori, dopo aver valutato le incertezze sopra descritte, nonché le azioni poste in essere, hanno la ragionevole aspettativa che la Società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno pertanto ritenuto appropriata l'adozione nella redazione del Bilancio semestrale abbreviato del presupposto della continuità aziendale.

Tipologia dei rischi ed incertezze

Il Gruppo monitora costantemente i rischi connessi alle proprie attività che, sulla base dell'attuale situazione della capogruppo e delle società controllate, sono principalmente riconducibili ai rischi connessi alla liquidità, al rischio di credito ed al rischio del tasso di interesse.

Rischi di liquidità

Sulla base delle rilevazioni effettuate alla data del 31 luglio 2011, il Gruppo presenta rate scadute relative a finanziamenti a medio lungo termine concessi da istituti di credito per un ammontare pari a 2.166 mila euro, quasi totalmente ascrivibile a Leaf Leasing & Factoring S.p.A.

Si segnala che in data 9 febbraio 2011 al Gruppo è stato notificato un decreto ingiuntivo da parte di un istituto di credito per un importo pari a 1.156 mila euro, riferibile a un credito dello stesso nei confronti di Leaf Leasing & Factoring S.p.A.

Alla data odierna Leaf Leasing & Factoring S.p.A. si è attivata legalmente per ridefinire all'interno della normale operatività finanziaria la rimodulazione dell'importo dovuto pari a residuali 1.000 mila euro in linea capitale.

In data 30 giugno 2011 la Capogruppo ha provveduto all'estinzione del debito di 1.300 mila euro contratto con un istituto di credito nel corso dell'esercizio 2009 e garantito da un credito del valore nominale di 1.500 mila euro (a sua volta assistito da fidejussione emessa da primario istituto bancario nell'interesse del debitore), La 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. L'operazione, concretizzatasi in data 30 giugno 2011, prevedeva che il debitore ceduto effettuasse il pagamento del proprio debito a favore dell'istituto di credito, estinguendosi, in tal modo, il debito bancario.

Alla stessa data, la Società ha concordato con un Istituto di credito con il quale intrattiene un rapporto di finanziamento, il riscadenziamento del debito residuo in rate costanti a partire dal 30 settembre 2011 fino al 30 aprile 2013, previo pagamento di una quota capitale di 150 mila euro, effettuato in data 29 giugno 2011, ed un ulteriore pagamento di 125 mila euro, avvenuto in data 7 luglio 2011.

Si segnala che alla data del presente documento Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha sottoscritto un accordo per la pianificazione del rimborso di un prestito obbligazionario da parte di Pinco Pallino S.p.A. di originari 1.000 mila euro, scaduto in data 31 maggio 2011. Tale accordo prevede il pagamento di una prima rata pari a 250 mila euro, interamente versata alla data del presente documento, e successive numero 6 rate di importo pari a 125 mila euro, da versare con cadenza mensile dal 31 luglio 2011 al 31 dicembre 2011. L'accordo prevede altresì che sugli importi dilazionati maturino gli interessi al tasso concordato in forza del regolamento del prestito obbligazionario.

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.

Il *management* 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 attraverso:

- l'esecuzione della delega attribuita al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., per dare seguito alla seconda tranche di aumento del capitale fino a circa 15 milioni di euro;
- raccolta di mezzi propri, facendo ricorso al flusso di liquidità che può derivare dai propri asset in portafoglio, tra cui si segnala il rimborso del prestito obbligazionario Pinco Pallino secondo le modalità in precedenza descritte.

Si dà evidenza che il nuovo organo amministrativo sta proseguendo la politica di rimodulazione dei piani di pagamento che, nel corso dell'esercizio corrente, ha già mostrato ottimi risultati per la chiusura a saldo e stralcio, ad un valore ampiamente inferiore al nominale di alcune vecchie partite di debito.

Rischi 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 12.401 mila euro senza considerare le società in via di dismissione, mentre includendo queste ultime è pari a 28.251 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.

Rischio del tasso di 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.

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 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, 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. In considerazione dell'esistenza di rate scadute come riportato nel paragrafo descrittivo del rischio di liquidità, non vi sono, alla data della presente Relazione finanziaria semestrale, richieste di restituzione come sopra riportate.

Nel Gruppo Investimenti e Sviluppo non sussistono clausole di *covenant* comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, oltre alla liquidità presente in un conto vincolato destinata al rimborso delle rate di un mutuo.

In data 9 febbraio 2011 al Gruppo 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, riferibile a un credito di GE Capital S.p.A. nei confronti di Leaf Leasing & Factoring S.p.A. Alla data odierna Leaf Leasing & Factoring S.p.A. si è attivata legalmente per ridefinire all'interno della normale.

Nel corso del primo semestre del 2011 sono intercorse trattative volte a ridurre l'esposizione finanziaria del Gruppo per il tramite di estinzione e/o riscadenziamento delle posizioni esistenti. Successivamente alla chiusura del semestre sono stati raggiunti i seguenti accordi: (i) estinzione di un debito pari a 1.300 mila euro contratto con un istituto di credito nel corso dell'esercizio 2009 (ii) dilazione dei termini di rimborso di un mutuo stipulato dalla Investimenti e Sviluppo S.p.A., in scadenza il 30 giugno 2011, in 20 rate costanti a partire dal mese di settembre 2011; (iii) accordo transattivo per l'estinzione di una posizione debitoria di 2.447 mila euro a fronte di un versamento di complessivi 600 mila euro.

L'implementazione del piano industriale del Gruppo Investimenti e Sviluppo ha preso avvio con un processo di riorganizzazione interna volto a rendere più snella la struttura operativa, anche per il tramite di un efficientamento delle risorse interne. Durante il primo semestre 2011 sono continuate le attività volte alla dismissione del ramo *leasing*, ritenuto dal gruppo non più strategico. Le operazioni di acquisizione della partecipazione in Mondo Home Entertainment S.p.A. ed il preliminare di compravendita del pacchetto di maggioranza di Profit Group S.p.A. si inseriscono nell'ambito dell'attività di investimento previste dal piano industriale 2011-2015 per lo sviluppo di una piattaforma di investimento.

Durante il primo semestre 2011 il Gruppo ha iniziato l'attività di *advisory* attraverso la stipula di un mandato di consulenza immobiliare ed impostando le basi per lo sviluppo di ulteriori mandati dapprima nel mercato "*captive*" e successivamente con società esterne al Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2011, non vi sono scostamenti significativi rispetto alle attese del piano industriale.

In merito alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenzia che al 30 giugno 2011 i debiti commerciali scaduti ammontano a 1.883 mila euro (rispetto al totale di 4.206 mila euro), i debiti finanziari scaduti sono pari a 1.000 mila euro (rispetto al totale di 13.809 mila euro) Si rinvia al comunicato stampa diffuso in data 28 luglio 2011 per maggiori informazioni in merito.

Altre informazioni

Successivamente all'Assemblea dei Soci del 10 giugno 2011, il Consiglio di Amministrazione in data 13 giugno 2011 ha eseguito una revisione dei regolamenti del Comitato per la remunerazione e del Comitato per il controllo interno, adeguandone i contenuti alle *best practices* accolte dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, affinché fosse possibile, tra l'altro, costituire i Comitati interni all'organo amministrativo conformemente a quanto indicato nel suddetto Codice.

In conseguenza di ciò, il suddetto Consiglio di Amministrazione ha rinominato i membri del Comitato per la remunerazione e del Comitato per il controllo interno, che rimarranno in carica fino alla scadenza del loro incarico di amministratori della Società, ovvero sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012.

Gli amministratori indipendenti Alberto Carrara, Ciro Perrelli e Paolo Buono sono stati nominati membri sia del Comitato per la remunerazione che del Comitato per il controllo interno.

Gli stessi comitati hanno provveduto in data 16 giugno 2011 a nominare Paolo Buono presidente del Comitato per il controllo interno e Alberto Carrara presidente del Comitato per la remunerazione.

Comunicazione Consob DEM/RM 1107007 in materia di informazioni da rendere nelle relazioni finanziarie in merito alle esposizioni detenute dalle società quotate nei titoli di debito sovrano

Alla data di approvazione della presente Relazione, non si rilevano esposizioni in titoli di debito sovrano detenute da Investimenti e Sviluppo S.p.A.

Avvertenza sulla comparabilità dei prospetti contabili economici, patrimoniali e finanziari

*I dati economici e patrimoniali **consolidati** presentati in questa Relazione finanziaria semestrale vengono confrontati con i dati relativi allo stesso periodo dell'anno 2010 i quali presentavano un differente perimetro di consolidamento. Si evidenzia infatti la variazione del perimetro di consolidamento a seguito della costituzione in data 28 settembre 2010 delle società veicolo interamente controllate Carax S.r.l. ed Ares Investimenti S.r.l., nonché dell'inclusione della società Pyxis 1 S.r.l., acquisita in data 30 marzo 2011. Si segnala inoltre che la società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è stata esclusa dal perimetro di consolidamento, in quanto l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è stato soggetto a restrizioni. L'esclusione dal perimetro di consolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è conforme altresì a quanto indicato nel paragrafo 32 dello IAS 27.*

Pubblicazione della Relazione finanziaria semestrale

Il consiglio di amministrazione autorizza la pubblicazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011.

Per il consiglio di amministrazione
L'Amministratore Delegato
Corrado Coen

**BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2011**

Conto economico consolidato

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Note	30/06/2011	30/06/2010*
Interessi attivi e proventi assimilati	1.1	80	638
Interessi passivi e oneri assimilati	1.1	(129)	(511)
Margine d'interesse	1.1	(49)	127
Commissioni attive	1.2	0	292
Commissioni passive	1.2	(7)	0
Commissioni nette	1.2	(7)	292
Risultato netto dell'attività di negoziazione	1.3	194	0
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie	1.3	64	(3)
Margine di intermediazione	1.3	202	416
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	1.4	(505)	(1.193)
Spese amministrative: spese per il personale	1.5	(293)	(1.491)
Spese amministrative: altre	1.5	(578)	(1.683)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	1.6	(19)	(65)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	1.6	(8)	(5)
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	1.7	0	0
Altri proventi e oneri di gestione	1.8	166	174
Risultato della gestione operativa		(1.036)	(3.848)
Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.9	(2)	0
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	1.10	57	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte		(981)	(3.848)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	1.11	(3)	512
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte		(983)	(3.335)
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	1.12	(1.199)	(16)
Utile (Perdita) dell'esercizio		(2.182)	(3.351)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.13	(217)	(199)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	1.14	(1.965)	(3.152)

Nota: I dati relativi 30 giugno 2011 non includono Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A in liquidazione coatta amministrativa, esclusa dal perimetro di consolidamento.

* I valori di Conto economico del consolidato sono esposti secondo quanto previsto dall'IFRS 5, al netto dei Gruppi di attività in via di dismissione. I costi ed i ricavi relativi ai suddetti gruppi sono stati riclassificati alla voce Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte. Il dettaglio è fornito nel paragrafo 1.12 della presente Relazione.

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA
COMPLESSIVA**

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	1° sem 2011	1° sem 2010
Utili/(perdite) d'esercizio	(2.182)	(3.351)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni (valutate al <i>fair value</i>)	836	0
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	0	0
Redditività complessiva	(1.346)	(3.351)
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(217)	(199)
Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo	(1.129)	(3.152)

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Note	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e disponibilità liquide	2.1	1	1
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.2	17	27
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.3	9.175	7.774
Crediti	2.4	3.226	5.111
Attività materiali	2.5	124	92
Attività immateriali	2.6	14	22
Attività fiscali correnti	2.7	2	5
Attività fiscali anticipate	2.8	2	515
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	2.9	15.850	19.723
Altre attività	2.10	408	227
Totale Attivo		28.819	33.497
Debiti	3.1	2.231	3.519
Passività fiscali correnti	3.2	2	
Passività fiscali differite	3.3	0	3
Passività associate ad attività in via di dismissione	3.4	14.313	16.997
Altre passività	3.5	3.561	3.999
Trattamento di fine rapporto del personale	3.6	14	39
Fondi per rischi e oneri	3.7	601	607
Totale Passivo		20.722	25.165
Capitale	4.2	7.955	19.642
Riserve	4.3	1.229	(1.554)
Riserve da valutazione	4.4	836	54
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	4.5	(1.965)	(10.069)
Patrimonio di pertinenza di terzi	4.6	42	259
Patrimonio Netto		8.097	8.332
Totale Passivo e Patrimonio Netto		28.819	33.497

Rendiconto Finanziario Consolidato

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	30/06/2011	30/06/2010
1. Gestione	-377	-4.401
- risultato d'esercizio (+/-)	-2.182	-10.069
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	194	-3
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	505	4.486
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	27	132
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)		
- imposte e tasse non liquidate (+)	516	373
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
- altri aggiustamenti (+/-)	563	680
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	4.166	-7.930
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-10	25
- attività finanziarie valutate al fair value		
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.401	-7.774
- crediti	1.885	3.063
- altre attività	3.691	-3.244
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-4.442	-1.876
- debiti	-1.288	2.209
- titoli in circolazione	0	0
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie valutate al fair value	0	0
- altre passività	-3.154	-4.085
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	-653	-14.207
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	-10	198
- vendite di partecipazioni	-10	151
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali	0	47
- vendite di attività immateriali	0	0
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	1.452	179
- acquisti di partecipazioni	1.401	0
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	51	32
- acquisti di attività immateriali	0	147
- acquisti di rami d'azienda		
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</i>	1.442	377
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	0	14.758

- distribuzione dividendi e altre finalità	1150	
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	1.150	14.758
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	1.939	928

	30/06/2011	30/06/2010
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	1.452	524
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-1.288	928
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	164	1.452

Variazione del Patrimonio Netto consolidato

1° semestre 2011	Esistenze al 31.12.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva al 31.12.2010	Patrimonio netto del gruppo al 30.06.2011	
		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	19.642	-	10.069	-1.619									7.954
Sovraprezzo emissioni	0												0
Riserve:	0												0
a) di utili	-1.009			1.009									0
b) altre	-545			1.774									1.229
Riserve da valutazione	54			782									836
Strumenti di capitale	0												0
Azioni proprie	0												0
Utile (Perdita) di esercizio	-10.069	10.069										-1.965	-1.965
Patrimonio netto del gruppo	8.073											-1.965	8.054
Patrimonio netto di terzi	259											-216	43

Esercizio 2010	Esistenze al 31.12.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Redditività 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			-27.508	14.758								19.642
Sovraprezzo emissioni													
Riserve:													
a) di utili	-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										-10.069	-10.069
Patrimonio netto del gruppo	3.875			-371	14.584							-10.015	8.073
Patrimonio netto di terzi												-726	259

NOTE ILLUSTRATIVE

Principi contabili e criteri di valutazione

Principi generali

Il presente Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stato predisposto sul presupposto del funzionamento, della continuità aziendale 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'*IFRS Interpretation Committee*, ed adottati dalla Commissione delle Comunità Europee con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche in conformità al regolamento numero 1606/2002 del Parlamento Europeo. Con "IFRS" si intendono anche gli *International Accounting Standards* (IAS) tuttora in vigore nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*IFRS Interpretation Committee* precedentemente denominato *International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC).

Nella predisposizione del presente Bilancio semestrale abbreviato, redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010.

I dati economici comparativi per il corrispondente periodo del 2010 sono stati riesposti ai sensi dell'IFRS 5.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano. Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei Fondi per benefici ai dipendenti vengono normalmente elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale.

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.

Area di consolidamento

Nel corso del primo semestre 2011 l'area di consolidamento rispetto al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 è variata per effetto dell'esclusione dalla stessa della società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, in quanto l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è stato soggetto a gravi e durature restrizioni. L'esclusione dal perimetro di consolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è conforme altresì a quanto indicato nel paragrafo 32 dello IAS 27.

Contenuto e principali variazioni

1) CONTO ECONOMICO

Si precisa che il conto economico consolidato al 30 giugno 2011 non include le voci di costo e ricavo relative alla società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa. Il risultato delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A. è stato riclassificato nella voce Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte.

1.1 Margine di interesse

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Interessi attivi e proventi assimilati	80	638
Interessi passivi e oneri assimilati	(129)	(511)
Margine di interesse	(49)	127

La voce accoglie i proventi derivanti dall'attualizzazione del valore di crediti, da plusvalenze da realizzo per attività di vendita di titoli in *trading* nonché da interessi attivi maturati su investimenti e gli interessi passivi relativi ai rapporti di debito con gli Istituti bancari.

1.2 Commissioni nette

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Commissioni attive	0	292
Commissioni passive	(7)	0
Totale Commissioni nette	(7)	292

Il saldo della voce in oggetto, pari a 7 mila euro negativi si riferisce al corrispettivo riconosciuto relativamente all'ottenimento di garanzie fideiussorie da parte di Istituti di credito.

1.3 Margine di intermediazione

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Margine di interesse	(49)	127
Commissioni nette	(7)	292
Risultato netto dell'attività di negoziazione	194	0
Utile(perdita) da cessione o riacq. Att./pass. Finanziarie	64	(3)
Margine di Intermediazione	202	416

Il margine di intermediazione si riduce per effetto del decremento delle componenti positive, dovuto principalmente al deconsolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa ed al riposizionamento di Finleasing S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A. tra le attività in via di dismissione.

Il Risultato netto dell'attività di negoziazione è determinato dal maggior valore derivante dall'acquisto fuori mercato di un pacchetto di titoli detenuti in *trading*.

Nel corso del primo semestre 2011 si rilevano proventi derivanti da attività di vendita di titoli in *trading* per 64 mila euro.

1.4 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Rettifiche su attività finanziarie	(505)	(1.193)
Totale Rettifiche/riprese di valore	(505)	(1.193)

Il valore della voce in esame, che si attesta a 505 mila euro, è interamente riferibile alla Capogruppo e riguarda la svalutazione della partecipazione nella società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa.

1.5. Spese amministrative

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Spese amministrative	871	3.174

Le spese amministrative ammontano a complessivi euro 871 mila e si dividono in due principali categorie:

- spese per il personale dipendente;
- altre spese amministrative;

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Salari e oneri sociali	293	1.491
Altre spese amministrative	578	1.683

Totale	871	3.174
---------------	------------	--------------

Le principali voci sono di seguito dettagliate:

Stipendi

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Stipendi personale dipendente	293	1.192
Emolumenti	0	259
Compensi collegio sindacale	0	40
Totale salari e stipendi	293	1.491

I costi relativi agli emolumenti ed ai compensi del collegio sindacale sono stati riclassificati nella voce Altre spese amministrative.

Altre spese amministrative

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Costi per servizi	406	1.094
Godimento beni di terzi	28	353
Altri costi operativi	20	236
Emolumenti	107	0
Compensi collegio sindacale	18	0
Totale Spese amministrative	578	1.683

1.6 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali e immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Ammortamenti su immobilizzazioni materiali	19	65
Ammortamenti su immobilizzazioni immateriali	8	5
Totale rettifiche su attività materiale e immateriali	27	70

I valori relativi agli ammortamenti su attività materiali e immateriali sono complessivamente pari a 27 mila euro, e sono imputabili interamente alla Capogruppo.

1.7 Risultato netto della valutazione al *fair value* delle attività materiali e immateriali

La voce registra un valore pari a zero, come al 30 giugno 2010.

1.8 Altri proventi di gestione

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Recupero costi per servizi resi	116	94
Sopravvenienze attive e altri ricavi	213	80
Totale proventi di gestione	329	174

Nella voce Altri proventi di gestione si segnalano Sopravvenienze attive di 213 mila euro, derivante da accordi transattivi stipulati dalla Capogruppo e finalizzati al ripianamento delle posizioni debitorie commerciali scadute.

1.9 Utili (Perdite) delle partecipazioni

Il saldo della voce, pari a 2 mila euro, è riconducibile al risultato della società Pyxis 1 S.r.l. che alla data della presente relazione risulta inattiva.

1.10 Utili (Perdite) da cessione di investimenti

La voce, che presenta un saldo positivo al 30 giugno 2011 pari a 57 mila euro, è determinata da una minusvalenza derivante dalla liquidazione delle quote di un fondo di investimento per 43 mila euro e da una plusvalenza riferibile alla vendita della partecipazione Pinco Pallino S.p.A. pari a 100 mila euro.

1.11 Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Imposte anticipate IRES	0	512
IRAP	(3)	0
Totale imposte	(3)	512

Il saldo della voce raccoglie principalmente l'azzeramento delle imposte anticipate riferibili alla Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, esclusa dal perimetro di consolidamento nel corso del primo semestre 2011.

1.12 Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 30 giu 2010
Risultato netto di attività operative in via di dismissione	(1.199)	0
Totale Utile (perdita) di attività operative cessate	(1.199)	0

Di seguito vengono riportati i dettagli che compongono la voce in esame, al netto delle voci *intercompany*, relativa alle perdite generate dalle due controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A.

Finleasing Lombarda S.p.A.

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	30/06/2010
Interessi attivi e proventi assimilati	(3)	2
Interessi passivi e oneri assimilati	0	(36)
Margine d'interesse	(3)	(34)
Commissioni attive	14	9
Commissioni passive	(4)	(8)
Commissioni nette	10	1
Dividendi e proventi simili	0	0
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0	0
Risultato netto dell'attività di copertura	0	0
Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie	0	0
Utile/perdita da cessione o riacquisto di passività finanziarie	0	0
Margine di intermediazione	7	(33)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	0	(491)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento altre operazioni finanziarie	0	0
Spese amministrative	(209)	(267)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	0	0
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(26)	(7)
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	0	0
Altri proventi e oneri di gestione	22	79
Risultato della gestione operativa	(206)	(719)
Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	0
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(206)	(719)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	0	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(206)	(719)
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0	0
Utile (Perdita) dell'esercizio	(206)	(719)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	0	0
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	(206)	(719)

Leaf Leasing & Factoring S.p.A.

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	30/06/2010
Interessi attivi e proventi assimilati	343	564
Interessi passivi e oneri assimilati	(490)	(417)
Margine d'interesse	(147)	147
Commissioni attive	54	78
Commissioni passive	(70)	(95)
Commissioni nette	(16)	(17)
Dividendi e proventi simili	0	0
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0	0
Risultato netto dell'attività di copertura	0	0
Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	0	0
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie	0	0
Utile/perdita da cessione o riacquisto di passività finanziarie	0	0
Margine di intermediazione	(163)	130
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	0	(24)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento altre operazioni finanziarie	0	0
Spese amministrative	(696)	(925)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(7)	(8)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(115)	(50)
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	0	0
Altri proventi e oneri di gestione	(12)	6
Risultato della gestione operativa	(993)	(871)
Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	0
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(993)	(871)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	0	(1)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	(993)	(872)
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0	0
Utile (Perdita) dell'esercizio	(993)	(872)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	0	
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	(993)	(872)

Il saldo della voce, che registra una perdita di 1.199 mila euro, è riconducibile alla perdita di periodo di Finleasing Lombarda S.p.A. per 206 mila euro e di Leaf Leasing & Factoring S.p.A. per 993 mila euro.

1.13 Quota del risultato di pertinenza dei terzi

Tale voce, pari a 217 mila euro, include la perdita maturata nel corso del periodo di pertinenza di terzi e si riferisce alla controllata Leaf Leasing & Factoring S.p.A. di cui i terzi detengono una quota pari al 22% del capitale sociale.

1.14 Perdita d'esercizio della Capogruppo

Il risultato del periodo oggetto della presente Relazione semestrale registra una perdita consolidata pari 1.965 mila euro.

2) SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

2.1. Cassa e disponibilità liquide

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Cassa e disponibilità liquide	1	1
Totale	1	1

La voce Cassa e disponibilità liquide rappresenta le giacenze di cassa alla data del 30 giugno 2011 e non presenta variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

2.2. Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
MHE	0	27
UAI warrant	17	0
Totale	17	27

La voce Attività finanziarie disponibili per la negoziazione è rappresentata dal controvalore dei warrant Unione Alberghi Italiani S.p.A. detenuti dalla controllata Ares Investimenti S.r.l.

2.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Quote Fondo Margot	7.073	7.080
Quote Fondo Pyxis Distressed Assets	0	503
Azioni Pinco Pallino S.p.A.	0	150
Azioni Mondo Home Entertainment S.p.A.	1.974	41
Unione Alberghi Italiani S.p.A.	128	
Totale	9.175	7.774

Gli strumenti finanziari della tabella sopra riportata sono valutati al 30 giugno 2011 al *fair value*, facendo riferimento:

- al valore della quota risultante dal rendiconto di gestione del fondo al 30 giugno 2011, per quanto attiene al Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Margot; il differenziale negativo, pari a 7 mila euro, è stato iscritto in diminuzione nell'apposita riserva di patrimonio netto, alla

voce Riserve di valutazione dello Stato Patrimoniale che accoglieva il differenziale positivo rilevato al 31 dicembre 2010;

- al valore di mercato al 30 giugno 2011 per quel che attiene le azioni Mondo Home Entertainment S.p.A. e Unione Alberghi Italiani S.p.A. Si segnala inoltre che in data 31 marzo 2011, a seguito della liquidazione del Fondo Pyxis Distressed Assets alla Capogruppo è stata liquidata la quota di sua pertinenza.

2.4 Crediti

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Depositi bancari	74	1.452
Depositi bancari a garanzia	710	940
Prestito obbligazionario	750	1.017
Crediti commerciali e altri crediti	1.692	1.536
Crediti per gestione di OICR	0	165
Totale Crediti	3.226	5.111

I depositi bancari presso istituti di credito risultano pari a 74 mila euro. Il decremento rispetto all'importo di euro 1.452 mila è dovuto all'utilizzo di liquidità per le attività correnti del periodo oggetto della presente Relazione semestrale.

I Depositi bancari a garanzia di 710 mila fanno riferimento:

- per 457 mila euro alla garanzia di un mutuo sottoscritto dalla Capogruppo con un Istituto di credito, in scadenza il 31 dicembre 2012; tale importo deve essere pari al cinquanta per cento dell'esposizione debitoria in conto capitale verso lo stesso Istituto di credito. Il decremento di 128 mila euro rispetto al 31 dicembre 2010 è dovuto all'utilizzo di tale deposito per il pagamento di rate scadute degli stessi finanziamenti;
- per 253 mila euro alla garanzia di una fidejussione rilasciata da un istituto di credito a favore di Beste S.p.A., società acquirente di Tessitura Pontelambro S.p.A., ceduta del corso del 2008. Si precisa che, alla data odierna il deposito in esame è stato estinto, utilizzandone parte del saldo per il pagamento di 125 mila euro a fronte degli accordi di riscadenziamento presi con un Istituto di Credito con il quale la Capogruppo intrattiene un rapporto di finanziamento.

Il prestito obbligazionario di originari 1.000 mila emesso da Pinco Pallino S.p.A., sottoscritto dalla Capogruppo e scaduto in data 31 maggio 2011, è stato oggetto di un accordo per la pianificazione del rimborso. Tale accordo prevede il pagamento di una prima rata pari a 250 mila euro, interamente versata al 30 giugno 2011, e successive numero 6 rate di importo pari a 125 mila euro, da versare con cadenza mensile dal 31 luglio 2011 al 31 dicembre 2011.

I crediti commerciali ed altri crediti sono riferibili per 1.500 mila euro al credito della controllata Ares Investimenti S.r.l. per il versamento della caparra confirmatoria relativa all'accordo preliminare di acquisizione di azioni Profit Group S.p.A. nel marzo 2011 per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo relativo ai Fatti di rilievo del semestre contenuto nella Relazione sulla gestione. La restante parte è relativa alle

residue partite di credito generate rispettivamente dalla cessione delle società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione ed Eurinvest Finanza di Impresa S.r.l., integralmente svalutate in virtù delle scarse possibilità di recupero stimate nel corso dell'esercizio 2010. La voce in oggetto alla data del 31 dicembre 2010 includeva un credito verso Beste S.p.A. derivante dalla cessione della Tessitura Pontelambro S.p.A., avvenuta nel 2009, pari a 1.455 mila euro, interamente incassato alla data del 30 giugno 2011.

2.5 Attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Impianti e macchinari	6	40
Fondo amm.to impianti e macchinari	(6)	(18)
Attrezzature	14	9
Fondo amm.to attrezzature	(5)	(4)
Altri beni	194	184
Fondo amm.to altri beni	(131)	(119)
Autovetture	56	0
Fondo amm.to autovetture	(6)	0
Totale Attività materiali	124	92

Le voci sopra descritte si riferiscono a mobili, arredi e macchine elettroniche in uso presso gli uffici delle società appartenenti al Gruppo, oltre ad un'autovettura acquistata durante il primo semestre 2011 dalla Capogruppo.

La voce Impianti e macchinari subisce una variazione in diminuzione di 36 mila euro per effetto del deconsolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa.

2.6 Attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Software	14	22
Totale attività immateriali	14	22

La voce Attività immateriali viene rappresentata al valore netto ed è interamente riferibile alla Capogruppo.

2.7 Attività fiscali correnti

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Altri crediti tributari	2	5
Totale Attività fiscali	2	5

Il saldo della voce, pari a 2 mila euro, fa esclusivamente riferimento alle ritenute subite per interessi sui depositi bancari.

2.8 Attività fiscali anticipate

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Imposte anticipate	0	515
Altre attività fiscali anticipate	2	0
Totale Attività fiscali anticipate	2	515

Le Attività fiscali anticipate subiscono una sostanziale variazione per effetto dell'eliminazione del credito per Imposte anticipate riferibile ad Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa.

2.9 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Gruppi di attività in via di dismissione	15.850	19.723
Totale Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	15.850	19.723

L'importo 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 e per le quali sono in corso trattative in prossimità di conclusione.

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce:

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011
Cassa	39
Crediti	26.331
Svalutazioni su crediti	(13.117)
Immobilizzazioni proprie	173
Altre attività	2.424
Totale Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	15.850

2.10 Altre attività

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Altri crediti	408	227
Totale Altre attività	408	227

La voce è principalmente composta da un credito verso Pinco Pallino S.p.A. relativo all'accordo di cessione della partecipazione detenuta dalla Capogruppo e pari a 250 mila euro (per i dettagli dell'operazione si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla gestione nel paragrafo Fatti di rilievo del semestre), da crediti IVA per 54 mila euro, note di credito da ricevere per 26 mila euro e risconti attivi per 22 mila euro e per la parte residuale da crediti di natura fiscale già oggetto di svalutazione e crediti verso precedenti amministratori anch'essi già oggetto di rettifica di valore nel corso dell'esercizio 2010.

3.1 Debiti

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Debiti bancari correnti	1.152	2.995
Debiti bancari non correnti	636	524
Debiti finanziari verso correlate	444	0
Totale Debiti	2.231	3.519

La voce Debiti, pari a 2.231 mila euro al 30 giugno 2011, è riferibile a finanziamenti bancari per 1.788 mila euro ed a debiti verso la correlata Millennium SIM S.p.A. per concessione di finanziamenti a favore delle controllate Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l. per 444 mila euro (di cui 158 mila euro attribuibili ad Ares Investimenti S.r.l. e 280 mila euro a Carax S.r.l.).

3.2 Passività fiscali correnti

Le passività fiscali correnti sono pari a 2 mila euro ed inerenti ad un debito IRAP.

3.3 Passività fiscali differite

La voce non risulta alimentata durante il periodo di riferimento.

3.4 Passività associate ad attività in via di dismissione

L'importo fa riferimento al complesso delle voci del passivo delle società controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A., destinate alla cessione e per le quali sono in corso trattative in prossimità di conclusione.

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011
Debiti vs enti creditizi	13.101
Debiti vs clientela	178
Altre passività	779
TFR	163
Fondo imposte	56
Altri fondi rischi	36
Totale Passività associate ad attività in via di dismissione	14.313

3.5 Altre passività

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Debiti verso Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione	2.499	2.457
Debiti verso fornitori	754	1.131
Ritenute fiscali da versare	31	67
Ritenute previdenziali da versare	22	62
Debiti verso Amministratori	28	45
Debiti verso personale dipendente e collaboratori	124	145
Passività diverse	103	92
Totale Altre passività	3.561	3.999

Tale voce raggruppa tutti i debiti verso terzi, fornitori e dipendenti non classificabili alle voci dei debiti finanziari.

I Debiti verso Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione, pari a 2.499 mila euro, sono costituiti dai debiti verso la precedente controllante Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. (ora Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione) e si riferiscono per 1.453 mila euro al debito residuo per l'acquisizione di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, per 898 mila euro al corrispettivo di operazioni di cessioni di credito, per 40 mila euro a debiti di natura finanziaria e per la parte residua a debiti di diversa natura.

Si precisa altresì, che alla data della presente Relazione, è stato sottoscritto un accordo transattivo tra la Capogruppo e Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione, in forza del quale l'originario debito si estinguerà a fronte di un versamento di complessivi 600 mila euro, di cui come da accordo integrativo, si è effettuato in data 10 agosto 2011 un primo versamento di 100 mila euro. Il debito residuo è ad oggi pari a 500 mila euro, da versarsi entro il 21 settembre 2011.

I Debiti verso fornitori fanno riferimento a rapporti di fornitura e prestazioni di servizi esistenti al 30 giugno 2011 e si attestano a 754 mila euro, registrando un decremento di 377 mila euro rispetto al precedente esercizio.

3.6 Fondo Trattamento Fine Rapporto

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Fondo indennità di fine rapporto	14	39
Totale Trattamento di fine rapporto del personale	14	39

La voce rappresenta l'indennità di fine rapporto maturata dai dipendenti del Gruppo al 30 giugno 2011.

3.7 Fondi per rischi e oneri

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Fondi rischi	601	607
Totale Fondi per rischi e oneri	601	607

La voce fondo rischi e oneri è composta essenzialmente dal fondo costituito dalla Capogruppo per le spese relative alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione (596 mila euro) ed altri fondi per 5 mila euro. L'utilizzo del fondo, pari a 6 mila euro, è riferibile a pagamenti intervenuti durante il corso del semestre e riferibili alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo.

4. CAPITALE SOCIALE E PATRIMONIO NETTO

4.1 Variazione del Patrimonio Netto consolidato

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	Al 30 giu 2011	Al 31 dic 2010
Capitale emesso	7.955	19.642
Riserve	1229	(1.554)
Riserve da valutazione	836	54
Utile (perdita) d'esercizio	(1.965)	(10.069)
Patrimonio di terzi	42	259
Patrimonio Netto del Gruppo	8.097	8.332

Nella sezione relativa ai prospetti contabili sono riepilogate le variazioni intervenute nella consistenza delle voci di Patrimonio Netto nei due esercizi posti a confronto.

4.2 Capitale sociale

Il capitale sociale della Capogruppo alla data del 30 giugno 2011 è pari a 7.954.738,66 euro, interamente versato e sottoscritto, rappresentato da n. 12.599.983 di azioni senza indicazione del valore nominale. Con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci del 28 giugno 2011, il capitale sociale è stato ridotto da 19.642.151,31 euro a 7.954.738,66 euro per copertura delle perdite cumulate al 31 marzo 2011 pari a 11.513.648,45, (date dalla perdita di cui al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di 11.169.598,48 euro e dalla perdita maturata nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 31 marzo 2011 di 344.049,97 euro), nonché le altre riserve negative per 173.764,20 euro, fermo restando il numero delle azioni in cui esso è suddiviso, senza indicazione del valore nominale.

4.3 Riserve

Al 30 giugno 2011 le riserve sono così costituite:

- quanto a 1.150 mila euro riferibili alla Capogruppo e relativi ad un versamento da parte dell'allora socio A.C. Holding S.r.l. in conto futuri aumenti di capitale;
- quanto a 79 mila euro derivanti da riserve di utili delle società controllate.

4.4 Riserve da valutazione

La voce in oggetto, pari a 836 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 794 mila euro alla valutazione delle azioni Mondo Home Entertainment S.p.A. detenute dalla controllata Carax S.r.l. e per 42 mila euro alla valutazione delle quote detenute nel Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Margot.

4.5 Utile (Perdita) della Capogruppo

La voce accoglie il risultato consolidato del semestre, pari a 1.965 mila euro. Come richiesto dallo IAS 33, si dà informativa riguardo al risultato per azione di base e diluito:

<i>(valore espressi in unità di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
Risultato d'esercizio	-1.964.875	-10.068.939
Azioni ordinarie	1.259.998.387	1.259.998.387
Risultato per azione	-0,002	-0,008

Effetto della diluizione:

<i>(valore espressi in unità di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
Risultato d'esercizio	-1.964.875	-10.068.939
Azioni ordinarie	1.259.998.387	1.259.998.387
Warrant	227.936.141	227.936.141
Risultato per azione	-0,001	-0,007

4.6 Patrimonio di pertinenza di terzi

La voce, che ha un saldo di 42 mila euro, è riferita alla quota di patrimonio netto della controllata Leaf Leasing & Factoring S.p.A., pari al 22% detenuta da azionisti terzi e non dal Gruppo.

Riconciliazione dati Bilancio separato e Bilancio consolidato

Di seguito, la riconciliazione tra Patrimonio netto e Risultato d'esercizio della Capogruppo con il Patrimonio netto e Risultato dell'esercizio di Gruppo:

Patrimonio netto e risultato d'esercizio della Capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Patrimonio netto	Utile
Patrimonio netto e risultato d'esercizio della Capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A.	8.436	(1.054)
Eliminazione partecipazioni controllate	(17.256)	0

Storno svalutazione partecipazioni	15.595	0
Storno svalutazione crediti infragruppo	0	0
Riserva di valutazione società consolidate	0	0
Patrimonio netto e risultato delle imprese consolidate	1.360	(1.126)
Altre variazioni	0	2
Patrimonio netto e risultato d'esercizio del Gruppo	8.097	(2.182)
<i>Quota del Gruppo</i>	8.055	(1.965)
<i>Quota di terzi</i>	42	(217)
Totale patrimonio netto	8.097	(2.182)

Informazioni sui rischi finanziari

Si rimanda a quanto esposto in apposito paragrafo nella Relazione intermedia sulla gestione.

Posizione Finanziaria Netta del Gruppo

Di seguito si fornisce la posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo determinata conformemente a quanto previsto in merito all'indebitamento finanziario netto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004, ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007.

<i>(valori espressi in migliaia di euro)</i>	30/06/2011	31/12/2010
A. Cassa	40	11
B. Altre disponibilità liquide	124	1.903
C. Titoli detenuti per la negoziazione	17	56
D. Liquidità	181	1.970
E. Crediti finanziari correnti	5.101	8.228
- di cui <i>leasing e factoring</i>	3.626	6.240
F. Debiti bancari correnti	(11.971)	(9.962)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.152)	(4.164)
H. Altri debiti finanziari correnti	(592)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente	(13.715)	(14.232)
- di cui <i>garantito da deposito bancario</i>	(457)	(586)
- di cui <i>garantito da pegno su azioni</i>	(871)	(1.021)
- di cui <i>garantito da cessione di credito pro-solvendo</i>	0	(1.300)
J. Indebitamento finanziario corrente netto	(8.433)	(4.034)
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(636)	(2.450)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	0	(1.715)
O. Indebitamento finanziario non corrente	(636)	(4.165)
- di cui <i>garantito da deposito bancario</i>	0	0
- di cui <i>garantito da pegno su azioni</i>	0	0
P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CESR (J) + (O)	(9.069)	(8.199)

Per un commento sulle variazioni si rinvia alla Relazione sulla Gestione.

Informativa di Settore

Sulla base di quanto previsto dalle linee guida del nuovo Piano Industriale 2011-2015, che ha portato la Società a riconsiderare la valenza strategica dei settori del *factoring* e del *leasing* e della gestione del risparmio, il Gruppo focalizzerà la propria strategia realizzando una *business platform* integrata, che prevede investimenti diretti e indiretti oltre ad attività di *advisory*.

Pertanto, alla luce degli eventi societari che hanno caratterizzato il periodo (esclusione dal perimetro di consolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. per le ragioni precedentemente esposte, nonché il posizionamento di Finleasing Lombarda S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A. negli asset in corso di dismissione e vendita), come indicato nei relativi paragrafi del presente Resoconto, non si ritiene opportuno riclassificare le attività settoriali sino all'attuazione e delimitazione delle nuove linee strategiche intraprese.

Rapporti con le società correlate

Nell'individuazione delle controparti correlate viene fatto riferimento allo IAS 24 ed a quanto stabilito dall'Allegato 3B del Regolamento degli Emittenti. 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).

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.

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.: il debito residuo alla Data del Prospetto del suddetto finanziamento è di 1 milione di euro;
- 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) 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.

6) deposito vincolato pari a 457 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 per le attività finanziarie detenute dal Gruppo al 30 giugno 2011:

Gerarchia del <i>fair value</i>	Valori al 30 giugno 2011			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17			17
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.102	7.073		9.175
Totale	2.119	7.073	0	9.192

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 si è utilizzato un *fair value* di Livello 2, si osserva quanto segue:

- con riferimento alle quote detenute nel Fondo di investimento immobiliare chiuso Margot che ammontano complessivamente a 7.073 mila euro, si è fatto riferimento al valore della quota indicato sul Rendiconto di gestione al 30 giugno 2011.

Per le “Attività finanziarie detenute per la vendita” per cui si è utilizzato un *fair value* di Livello 1, trattasi di titoli quotati su mercati attivi (azioni Mondo Home Entertainment S.p.A. e azioni Unione Alberghi Italiani S.p.A.).

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che non vi sono state operazioni significative non ricorrenti poste in essere dal Gruppo Investimenti e Sviluppo nel corso del primo semestre 2011.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è conforme alle risultanze dei libri e delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Corrado Coen

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato 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, in qualità di Presidente del consiglio di amministrazione, Corrado Coen, in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari *ad interim* 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 semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo 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 intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 agosto 2011

Andrea Tempofosco
Presidente del consiglio di amministrazione

Corrado Coen
Amministratore
Delegato e Dirigente
preposto alla redazione
dei documenti contabili
societari *ad interim*

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

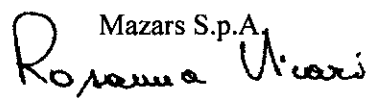
Agli Azionisti di
Investimenti e Sviluppo S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Investimenti e Sviluppo S.p.A. e controllate (Gruppo Investimenti e Sviluppo) al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla nostra relazione, contenente una impossibilità ad esprimere giudizio, emessa in data 13 maggio 2011. Come illustrato nelle note esplicative, per effetto della decisione del Consiglio di Amministrazione di destinare alla dismissione le controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 sono state applicate le disposizioni contenute nell'IFRS 5 - "Attività destinate alla vendita e Discontinued Operation"; di conseguenza gli Amministratori hanno riesposto i dati comparativi di conto economico relativi al primo semestre dell'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali abbiamo emesso la relazione di revisione limitata, contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere giudizio, in data 30 luglio 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate nell'ambito della revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Investimenti e Sviluppo al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.
4. Nella relazione finanziaria semestrale il paragrafo "Informativa sulla continuità aziendale" riporta gli eventi e le circostanze che indicano l'esistenza di significative incertezze che potrebbero influire sulla continuità aziendale. Nel medesimo paragrafo sono indicate le azioni poste in essere dagli amministratori e le motivazioni in base alle quali gli stessi hanno la ragionevole aspettativa che la società continuerà la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno, pertanto, ritenuto appropriata l'adozione, nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, del presupposto della continuità aziendale.

Milano, 29 agosto 2011

Mazars S.p.A.

Rosanna Vicari
Socio – Revisore Legale