



## RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

AL

30 GIUGNO 2010

Approvata dal consiglio di amministrazione del 26 luglio 2010

Sede in Milano (MI), Corso Monforte n. 20 - Capitale sociale Euro 4.883.898,00 i.v.  
Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di Eurinvest Finanza Stabile S.p.A.  
Registro delle Imprese n. 00723010153 – Trib. di Milano - C. F. e P. IVA 00723010153

## INDICE

Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo	Pag. 3
<b>Relazione intermedia sulla gestione</b>	<b>Pag. 6</b>
Fatti di rilievo del semestre	Pag. 7
Andamento della gestione del Gruppo	Pag. 11
Andamento della gestione della Capogruppo	Pag. 16
Eventi successivi alla chiusura del semestre e prospettive per l'anno in corso	Pag. 23
<b>Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010</b>	<b>Pag. 29</b>
Conto economico consolidato	Pag. 30
Prospetto della redditività consolidata complessiva	Pag. 31
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	Pag. 32
Rendiconto Finanziario consolidato	Pag. 33
Variazione del Patrimonio Netto consolidato	Pag. 34
Note illustrative	Pag. 35

## Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo

### Consiglio di Amministrazione

*(nominato dall'Assemblea del 19 marzo 2010)*

#### **Paolo Giorgio Bassi**

Presidente

#### **Eugenio Creti (2)**

**Daniele Discepolo (1,2)**

**Gianluca Squillace (1)**

**Mario Valducci (1,2)**

### Collegio Sindacale

*(nominato dall'Assemblea del 29 aprile 2009)*

#### **Lodovico Gaslini**

Presidente

#### **Luca Boscato**

**Massimo Gentile**

Sindaci effettivi

#### **Alberto Signoretto**

**Luca Carli**

Sindaci supplenti

### Società di Revisione

Mazars S.p.A.

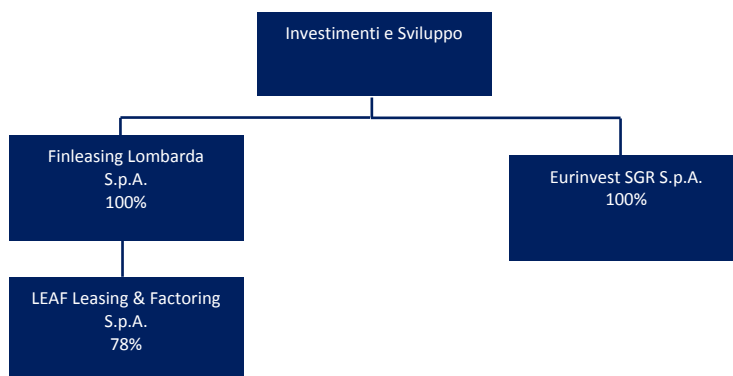
Note:

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 2010:



Alla data del 30 giugno 2010 il Gruppo detiene una partecipazione di minoranza pari al 30% del capitale sociale della società I Pinco Pallino S.p.A.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. è controllata da Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, che detiene, direttamente ed indirettamente circa il 45,172% del capitale sociale.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. ai sensi degli artt. 2497 e segg. cod. civ.

## Premessa

La presente Relazione finanziaria semestrale (di seguito “**Relazione semestrale**”), 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 2010 – 30 giugno 2010, 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 2009.

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 2010 delle società facenti parte del gruppo Investimenti e Sviluppo (il “**Gruppo**”) e della Capogruppo (“**Investimenti e Sviluppo**”, la “**Società**”, ovvero la “**Capogruppo**”).

Al riguardo si segnala che il Gruppo, al 30 giugno 2010, è organizzato e composto dalle seguenti società:

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

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 2010 presenta una perdita netta consolidata di 3.152 mila euro, contro una perdita netta consolidata di 4.848 mila euro del corrispondente periodo del 2009 ed una perdita netta di 22.283 mila euro dell'intero esercizio 2009.

Il risultato negativo del primo semestre 2010 è determinato dalla perdita di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (di seguito la "Capogruppo") pari a 836<sup>1</sup> mila euro contro una perdita di 3.549 mila euro del primo semestre 2009, dalla perdita di pertinenza del Gruppo della controllata Leaf Leasing & Factoring S.p.A. (di seguito "Leaf") pari a 707 mila euro, e dalle perdite di Finleasing Lombarda S.p.A. di 857 mila euro e di Eurinvest SGR S.p.A. di 162 mila euro.

Sul risultato economico al 30 giugno 2010 incide anche la rettifica del valore della partecipazione nella collegata I Pinco Pallino S.p.A. per 574 mila euro in applicazione del criterio di valutazione in base al patrimonio netto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS. L'assemblea degli azionisti, in parte straordinaria, ha deliberato l'aumento di capitale di 3.000 milioni di euro che Opera SGR S.p.A. sottoscriverà nei termini previsti dall'accordo sottoscritto in data 19 luglio 2010 con i soci della partecipata come si dirà di seguito.

A seguito della cessione avvenuta nel mese di maggio 2010, il risultato economico negativo delle società Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione (8 mila euro) ed Eurinvest Finanza di Impresa S.r.l. (8 mila euro), è stato riclassificato alla voce Utile(perdita) in via di dismissione relativa alle attività operative cessate.

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

Con riferimento al 30 giugno 2010, si segnala la variazione del perimetro di consolidamento rispetto al primo semestre 2009, a seguito dell'inclusione di Leaf Leasing & Factoring S.p.A. (società nata dall'integrazione tra Finleasing Lombarda S.p.A. e R.E. Factor S.p.A. avvenuta mediante conferimento di ramo d'azienda in data 17 dicembre 2009) e a seguito dell'esclusione della Pontelambro Industria S.p.A., ceduta nel mese di dicembre 2009, oltre a quanto sopra detto relativamente a Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione e Eurinvest Finanza di Impresa S.r.l..

In considerazione di tali mutamenti, che portano il Gruppo ad essere composto da società che operano nei settori della locazione finanziaria, factoring e gestione del risparmio, sono stati adottati, già a partire dal resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010, gli schemi di bilancio che prevedono una riclassifica finanziaria delle singole voci patrimoniali e la determinazione dei margini d'interesse e d'intermediazione nel conto economico, al fine di fornire un'informativa più adeguata per gli azionisti rispetto agli schemi utilizzati fino alla chiusura dell'esercizio 2009.

---

<sup>1</sup> Il risultato economico netto della Capogruppo di 836 mila euro viene esposto al netto di rettifiche di rapporti infragruppo di 219 mila euro. Il risultato economico netto del bilancio semestrale separato è pari a 1.055 mila euro.

## **Fatti di rilievo del semestre**

Di seguito si espongono i principali fatti ed eventi verificatisi nel corso del 1° semestre 2010 oltre alle delibere del 26 luglio 2010.

### **Delibere di aumento di capitale**

Con delibera del 26 luglio 2010, il consiglio di amministrazione di Investimenti e Sviluppo ha determinato il numero ed il prezzo di emissione dell'aumento di capitale delegato dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 19 maggio 2010 e deliberato dal consiglio di amministrazione del 20 maggio 2010. Nella fattispecie, il prezzo di sottoscrizione è di 0,0145 euro per ciascuna azione di nuova emissione e il numero massimo delle nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale è di 1.017.684.528. Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale sociale a pagamento è conseguentemente determinato in massimi nominali 14.756.425,66 euro milioni di euro. Il rapporto di assegnazione in opzione è pari a 21 nuove azioni ogni 5 azioni possedute.

Il diritto di opzione dovrà essere esercitato entro il termine, non inferiore a 15 giorni dalla pubblicazione dell'offerta di opzione ai sensi di legge, stabilito dall'organo amministrativo nell'offerta medesima. I diritti di opzione non esercitati saranno offerti ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ.

Alla data della presente Relazione finanziaria semestrale non sussistono impegni di sottoscrizione da parte degli attuali azionisti mentre sussiste l'impegno da parte di soggetti terzi, a sottoscrivere le Azioni inoptate fino ad un controvalore complessivo di 10 milioni di euro, ed in particolare:

a) alla data della presente Relazione semestrale esiste l'impegno di un soggetto terzo a sottoscrivere Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale che risultassero inoptate, fino ad un corrispettivo massimo di euro 7.000.000,00 subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni:

- che il prezzo di emissione delle Azioni non sia superiore ad euro 0,0145 per ciascuna azione;
- che il numero di Azioni inoptate che vengono sottoscritte sia tale da raggiungere almeno il 51% del capitale sociale post aumento di Investimenti e Sviluppo;
- che l'offerta delle Azioni venga effettuata e possa essere eseguita, mediante sottoscrizione da parte del soggetto entro il termine ultimo del 30 settembre 2010;
- che si ottenga parere favorevole da parte di Consob circa la sussistenza dei presupposti per l'esonero dagli obblighi di offerta pubblica di acquisto (ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti;

b) alla data della presente Relazione finanziaria semestrale esiste l'impegno, da parte di un soggetto terzo, senza vincolo di solidarietà tra il medesimo ed il soggetto precedentemente menzionato, per la sottoscrizione di Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale che risultassero inoptate, fino ad un corrispettivo complessivo di euro 3.000.000,00 subordinatamente alle condizioni che il prezzo di emissione delle Azioni non sia superiore ad euro 0,0145 per ciascuna azione e

che l'offerta delle azioni venga effettuata e possa essere eseguita, mediante sottoscrizione da parte del soggetto, entro il termine ultimo del 30 settembre 2010.

L'operazione dell'aumento di capitale è finalizzata (i) al riequilibrio patrimoniale e finanziario del Gruppo IES, nonché (ii) all'implementazione del Piano Industriale 2010 - 2013 approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 16 febbraio 2010, le cui linee essenziali consistono nella focalizzazione delle strategie del Gruppo sullo sviluppo di attività e servizi finanziari per le imprese e i privati, attraverso la gestione del capitale di terzi ed il leasing, per il tramite, rispettivamente, delle controllate Eurinvest SGR S.p.A. e LEAF Leasing e Factoring S.p.A.

Le risorse rivenienti dall'aumento di capitale sono destinate come di seguito indicato:

- 6,3 milioni di euro per coprire il deficit di capitale circolante del Gruppo
- 1,7 milioni di euro per coprire il fabbisogno finanziario della gestione corrente;
- 1,8 milioni di euro per finanziare parte degli investimenti connessi con il Piano Industriale 2010 – 2013 di cui: (i) 1 milione di euro per la ricapitalizzazione della controllata Eurinvest SGR S.p.A., al fine di coprire il fabbisogno finanziario minimo della controllata, nonché garantire la consistenza del patrimonio di vigilanza nei ratios previsti dalla normativa vigente ai fini del mantenimento delle relative autorizzazioni amministrative e (ii) 0,8 milioni di euro per il versamento iniziale (10%) relativo alle quote del fondo Pyxis Distressed Fund gestito da Eurinvest SGR S.p.A., sottoscritte a fronte dell'impegno assunto dall'Emittente per un ammontare pari a 8,25 milioni di euro.

Pertanto ove gli azionisti non esercitino i Diritti di Opzione loro spettanti in misura non sufficiente a reperire detto importo minimo di 9,8 milioni di euro e non venga mantenuto l'impegno di sottoscrizione da parte dei soggetti di cui ai punti a) e b) precedente, ovvero non si verifichino le condizioni cui detti impegni sono soggetti essendo l'Aumento di Capitale scindibile, vi è il rischio che non si reperiscano con l'Operazione in oggetto risorse sufficienti a garantire la prosecuzione dell'attività aziendale del Gruppo oltre il 31 marzo 2011.

Come specificato nella Relazione degli amministratori sulla gestione 2009, sono state avviate già a partire dal primo trimestre 2010 le azioni dagli amministratori per garantire la continuità aziendale fino al 31 marzo 2011 così come descritte di seguito.

Si evidenzia inoltre che, ove i proventi dell'aumento di capitale fossero limitati ad un importo di almeno 8 milioni di euro (che rappresenta l'importo necessario per assicurare la prosecuzione dell'attività aziendale), non sarebbe possibile finanziare gli investimenti connessi con la prima fase del Piano Industriale 2010 – 2013.

Conseguentemente il Gruppo, al fine di acquisire le risorse finanziarie necessarie per il conseguimento degli obiettivi previsti nel Piano, dovrà ricorrere ad ulteriori aumenti di capitale. Al riguardo, come sopra riportato, il consiglio di amministrazione del 20 maggio 2010, aveva esercitato la delega conferitagli dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 19 marzo 2010 ex art. 2443 cod.



civ., deliberando un aumento di capitale sociale a pagamento per massimi nominali euro 30 milioni entro il termine del 31 marzo 2011, mediante emissione di massime n. 3.000.000.000 nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, da offrire in opzione ai soci Investimenti e Sviluppo, riservando ad una successiva riunione consiliare il compito di determinare, in prossimità della pubblicazione del prospetto di offerta, il numero e il prezzo definitivo delle azioni di nuova emissione, nonché l'importo nominale complessivo dell'aumento di capitale. Dopo aver determinato definitivamente il numero e il prezzo complessivo delle azioni offerte nel corso della riunione consiliare del 26 luglio 2010 sopra descritta, il consiglio di amministrazione manterrà la facoltà di esercitare la delega conferitagli dall'assemblea straordinaria in data 19 marzo 2010, per la parte residua, nei limiti massimi complessivi stabiliti dall'assemblea stessa.

In particolare, l'assemblea degli azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha attribuito al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ., la delega, esercitabile anche in una o più volte, entro due anni dalla delibera, ad aumentare il capitale sociale, per un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di 30 milioni di euro, mediante emissione di un numero massimo teorico di 3.000.000.000 azioni di nuova emissione, da offrire in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441, comma 1, cod. civ., a sostegno del piano industriale 2010-2013.

Allo stato, gli amministratori sono confidenti sul buon esito dell'aumento di capitale in considerazione di quanto sopra descritto.

Nelle more del perfezionamento dell'aumento del capitale sociale, come specificato nella Relazione degli amministratori sulla gestione 2009, sono state predisposte ed avviate le azioni in grado di fronteggiare le maggiori esigenze della gestione corrente. In particolare la società esterna specializzata incaricata della gestione crediti leasing della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. ha avviato le azioni di monitoraggio ed incasso crediti, oltre alle azioni stragiudiziali, accordi, transazioni e definizioni di piani di rientro delle suddette posizioni, al fine di assicurare un flusso di cassa in linea con gli obiettivi ed il fabbisogno finanziario.

Alla data della presente Relazione, sono emersi profili di incertezza in merito alla recuperabilità di posizioni creditorie riferibili ai contratti di leasing connessi all'attività di Finleasing Lombarda. Alla data del 30 giugno, sono state effettuate ulteriori svalutazioni da parte della controllata per 219 mila euro.

Quanto alle trattative per il rilancio della I Pinco Pallino S.p.A., è stato raggiunto un accordo con un fondo istituzionale che prevede la ricapitalizzazione della medesima collegata per la cui descrizione si rinvia ad un paragrafo successivo. A latere di tale accordo, sono tuttora in corso le trattative per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario di 1.000 mila euro emesso dalla collegata e sottoscritto dalla Capogruppo.

### *Altre delibere assembleari*

Detto già nel precedente paragrafo della delibera relativa all'aumento di capitale, l'assemblea degli azionisti del 19 marzo 2010, in sede straordinaria, ha altresì deliberato:

- la revoca delle deleghe al consiglio di amministrazione per l'aumento del capitale sociale, ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter cod. civ., conferite dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2009. Con la revisione delle linee guida del piano industriale 2009/2013 e l'approvazione di un nuovo modello di business da parte del Gruppo contenuto nel nuovo piano industriale come descritto in precedenza, sono venute meno le motivazioni sottostanti l'attribuzione delle suddette deleghe.
- dopo aver approvato la relazione dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e le osservazioni del collegio sindacale, la copertura delle perdite cumulate al 31 dicembre 2009 pari a Euro 27.508.351 mediante la riduzione del capitale sociale da Euro 32.392.249 a Euro 4.883.898, fermo restando il numero delle azioni in cui esso è suddiviso, senza indicazione del valore nominale.

Per ulteriori dettagli sulle delibere assembleari del 19 marzo 2010, si rimanda al relativo verbale presente presso la sede sociale, Borsa Italiana e sul sito internet all'indirizzo [www.investmentiesviluppo.it](http://www.investmentiesviluppo.it) – Investor Relations – Corporate Governance – Documenti societari.

### *Pyxis Distressed Fund*

In data 25 aprile 2010, la controllata Eurinvest SGR S.p.A. ha concluso la raccolta delle sottoscrizioni delle quote del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato "Pyxis Distressed Fund" che effettuerà investimenti nel settore distressed. Il fondo è stato autorizzato dalla Banca d'Italia il 4 novembre 2008 ed è riservato a investitori qualificati. A seguito della chiusura del periodo di sottoscrizione, è stata avviata una fase di compliance degli impegni di sottoscrizione pervenuti, ovvero sia di verifica delle sottoscrizioni ai requisiti previsti dalla normativa vigente e dal regolamento di gestione del fondo. A conclusione di tale fase, in data 8 giugno 2010 il consiglio di amministrazione della SGR ha deliberato l'avvio dell'operatività del fondo con una raccolta pari a 25 milioni di euro.

Ai sensi del regolamento del fondo, approvato dalla Banca d'Italia, gli impegni in capo ai sottoscrittori prevedono un versamento iniziale pari al 10% dell'ammontare sottoscritto, mentre la restante parte sarà corrisposta su richiamo da parte di Eurinvest SGR S.p.A. nel corso dei 10 anni di durata del fondo stesso, in corrispondenza con gli investimenti da realizzarsi.

Si ricorda che l'istituzione e l'avvio di un fondo comune d'investimento distressed rientra nelle strategie definite con il nuovo piano industriale del Gruppo approvato in data 16 febbraio 2010.

A riguardo, come previsto dagli impegni assunti in sede di acquisizione della controllata Eurinvest SGR S.p.A., e confermati nel citato piano industriale,

Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha contribuito al lancio del fondo con una propria quota di sottoscrizione pari a Euro 8,25 milioni.

\*\*\*\*\*

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

### Andamento della gestione del Gruppo

Relativamente all'andamento del Gruppo si riportano di seguito i più significativi dati gestionali al 30 giugno 2010 di natura economica e patrimoniale raffrontati con quelli dell'esercizio precedente (i dati relativi al medesimo periodo dell'esercizio 2009 sono stati rideterminati, secondo l'art. 34 del IFRS 5, al fine di fornire un'informativa omogenea in relazione alle attività operative cessate con riferimento alla cessione della Pontelambro Industria S.p.A., Investimenti e Sviluppo Advisory S.r.l. in liquidazione e Eurinvest Finanza di Impresa S.r.l.).

#### *Dati economici*

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Nota</b>	<b>1° sem. 2010</b>	<b>1° sem. 2009</b>
<b>Margine di interesse</b>		<b>127</b>	<b>492</b>
<b>Margine di intermediazione</b>		<b>416</b>	<b>(1.479)</b>
Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento		1.193	151
Spese amministrative			
a) spese per il personale		1.491	1.200
b) altre spese amministrative		1.683	1.902
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. materiali.		65	70
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. immateriali		5	12
Altri oneri/(proventi) di gestione		(174)	(388)
<b>Risultato della gestione operativa</b>		<b>(3.848)</b>	<b>(4.426)</b>
<b>Utile(perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>		<b>(3.848)</b>	<b>(4.426)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		512	107
<b>Utile(perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>		<b>(3.335)</b>	<b>(4.319)</b>
<b>Utile (perdita) attività in via di dismissione</b>		<b>(16)</b>	<b>(529)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>		<b>(3.351)</b>	<b>(4.848)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio di terzi</b>		<b>(199)</b>	
<b>Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo</b>		<b>(3.152)</b>	<b>(4.848)</b>

Il risultato d'esercizio netto di pertinenza del Gruppo del primo semestre 2010 registra una perdita di 3.152 mila euro rispetto alla perdita di 4.848 mila euro alla data del 30 giugno 2009.

Il margine di interesse si riduce dai 492 mila euro del 30 giugno 2009 ai 127 mila euro al 30 giugno 2010. Il decremento è riconducibile alla riduzione degli interessi attivi (638 mila euro al termine del primo semestre 2010 contro i 1.206 mila euro al 30 giugno 2009) a seguito della diminuzione delle erogazioni *leasing*.

Alla voce Commissioni sono stati iscritti i proventi della controllata Eurinvest SGR S.p.A. di 291 mila euro derivanti dall'attività di avvio e gestione del fondo mobiliare chiuso "Pyxis distressed fund" la cui operatività è stata avviata nel secondo trimestre 2010 come già riportato in precedenza.

Il Margine di intermediazione è positivo per 416 mila euro al 30 giugno 2010 rispetto ai 1.479 mila euro negativi dei primi sei mesi del 2009: il margine di intermediazione del 2009 è stato determinato essenzialmente dall'importo complessivo di circa 2.000 mila euro delle minusvalenze da cessione e da fair value dei titoli oggetto di trading.

Le Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento sono pari a 1.193 mila euro al 30 giugno 2010 e sono costituite da svalutazioni di crediti effettuate principalmente nella controllata Finleasing Lombarda S.p.A. (617 mila euro) e dalla rettifica del valore della partecipazione della collegata I Pinco Pallino S.p.A. per 574 mila euro effettuata in base al criterio del patrimonio netto così come previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Le spese per il personale si incrementano e passano da 1.200 mila euro del primo semestre 2009 a 1.491 mila euro alla data del 30 giugno 2010: la variazione è dovuta al consolidamento a partire dall'esercizio 2010 della LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

Le altre spese amministrative si riducono e risultano pari a 1.683 mila euro al 30 giugno 2010 rispetto all'importo di 1.902 mila euro del medesimo periodo precedente.

Il Risultato della gestione operativa migliora e passa dai 4.426 mila euro del primo semestre 2009 ai 3.848 mila euro dei primi sei mesi del 2010.

### *Dati patrimoniali*

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Cassa e disponibilità liquide	4	7
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	49
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	8.250	0
Crediti	26.901	25.386
Partecipazioni	455	1.029
Attività materiali	169	246
Attività immateriali	264	179
Attività fiscali		
a) correnti	107	257
b) anticipate	1.399	886
Attività non correnti destinate alla dismissione	1.541	1.570

Altre attività	854	207
<b>Totale Attivo</b>	<b>39.945</b>	<b>29.816</b>
Debiti	19.963	16.537
Passività fiscali		
a) correnti	267	343
b) differite		0
Passività su attività in via di dismissione	1.743	1.770
Altre passività	15.394	6.166
Trattamento di fine rapporto del personale	247	251
Fondi per rischi e oneri		
a) quiescenza e obblighi simili	36	9
b) altri fondi	1.222	865
<b>Totale Passivo</b>	<b>38.872</b>	<b>25.941</b>
Capitale	4.884	32.392
Riserve	(1.451)	(6.234)
Riserve da valutazione	0	0
Utile (perdita) di periodo	(3.152)	(22.283)
Patrimonio di pertinenza di terzi	791	0
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>1.072</b>	<b>3.875</b>
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>39.945</b>	<b>29.816</b>

Passando a commentare i principali scostamenti delle voci dell'attivo e del passivo, si segnala l'incremento delle attività finanziarie con particolare riferimento alle attività detenute fino alla scadenza il cui importo di 8.250 mila euro alla data del 30 giugno 2010 è costituito dal valore di sottoscrizione da parte della Capogruppo delle quote del fondo mobiliare chiuso denominato "Pyxis distressed Fund" avviato dalla controllata Eurinvest SGR S.p.A. dopo aver chiuso la raccolta nel mese di aprile 2010, così come descritto in un paragrafo precedente.

La voce crediti passa dall'importo di 25.836 mila euro al termine del primo semestre 2009 all'importo di 26.901 mila euro alla data del 30 giugno 2010. L'incremento è essenzialmente dovuto all'acquisizione dei crediti derivanti dall'attività di factoring svolta dalla controllata LEAF Leasing e Factoring S.p.A., acquisita il 1° gennaio 2010 e consolidata a partire dal primo trimestre 2010.

Le imposte anticipate sono pari a 1.399 mila euro e sono state iscritte dalla controllata Eurinvest SGR S.p.A. sulle perdite fiscali dei primi tre esercizi di attività illimitatamente riportabili. La valutazione sulla recuperabilità delle stesse è stata effettuata sul business plan della controllata e sui correlati piani fiscali. L'incremento di 512 mila euro rappresenta le imposte anticipate iscritte sulla perdita fiscale dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2010.

Con riferimento alle passività del Gruppo, la voce Debiti che accoglie i debiti verso istituti di credito, si incrementa e passa da 16.537 mila euro a 19.963 mila euro per effetto del consolidamento della LEAF Leasing e Factoring S.p.A.

Le altre passività passano da 6.166 mila euro a 15.394 principalmente per effetto dell'iscrizione del debito sorto a seguito della sottoscrizione del fondo mobiliare chiuso denominato "Pyxis distressed Fund" per una quota di 8.250 mila euro.

## Indicatori finanziari

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>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
A. Cassa	4	7
B. Altre disponibilità liquide	314	516
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	49
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>318</b>	<b>573</b>
E. Crediti finanziari correnti	8.998	7.975
<i>di cui leasing e factoring</i>	<i>7.211</i>	<i>7.975</i>
F Debiti bancari correnti	(12.145)	(10.203)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.794)	(2.189)
H. Altri debiti finanziari correnti	(68)	0
<b>I. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(15.007)</b>	<b>(12.392)</b>
<i>di cui garantito da deposito bancario</i>	<i>(506)</i>	<i>(384)</i>
<i>di cui garantito da pegno su azioni</i>	<i>(2.108)</i>	<i>(1.426)</i>
<i>di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo</i>	<i>(1.300)</i>	<i>(1.300)</i>
<i>di cui garantito da prestito obbligazionario</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(5.691)</b>	<b>(3.844)</b>
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(5.066)	(4.162)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	(1.743)	(1.770)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(6.809)</b>	<b>(5.932)</b>
<b>(K)+(L)+(M)+(N)</b>		
<i>di cui garantito da deposito bancario</i>	<i>0</i>	<i>(522)</i>
<i>di cui garantito da pegno su azioni</i>	<i>0</i>	<i>(683)</i>
<i>di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>di cui garantito da titoli azionari</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>P. Posizione finanziaria netta secondo standard CESR (J) + (O)</b>	<b>(12.500)</b>	<b>(9.776)</b>

La Posizione finanziaria netta consolidata secondo standard CESR del Gruppo Investimenti e Sviluppo si incrementa e passa dai 9.776 mila euro al 31 dicembre 2009 ai 12.500 mila euro al termine del primo semestre 2010. Si segnala che, rispetto all'esercizio 2009, la Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2010 include anche la LEAF Leasing & Factoring S.p.A., acquisita il 1° gennaio 2010.

L'indebitamento finanziario corrente netto passa da 3.844 mila euro negativi a 5.691 mila euro negativi a seguito dell'incremento dei debiti finanziari correnti che passano da 12.392 mila euro al termine dell'esercizio 2009 a 15.007 mila euro al 30 giugno 2010. Tale effetto negativo è parzialmente compensato dall'incremento dei crediti finanziari correnti a seguito della riclassifica del prestito obbligazionario

di 1.000 mila euro emesso dalla collegata I Pinco Pallino S.p.A. e sottoscritto dalla Capogruppo. Il suddetto prestito obbligazionario scade in giugno 2011.

L'indebitamento finanziario non corrente si incrementa e passa da 5932 mila euro al 31 dicembre 2009 a 6.809 mila euro alla data del 30 giugno 2010, principalmente a seguito dell'incremento dei debiti bancari non correnti che risultano pari a 5.066 mila euro al termine dei primi sei mesi del 2010, rispetto ai 4.162 mila euro del 31 dicembre 2009.

## **Settore Locazione Finanziaria**

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

A decorrere dal 1° gennaio 2010, a seguito dell'operazione di integrazione con R:E. Factor S.p.A. dalla quale è nato il nuovo soggetto LEAF Leasing e Factoring S.p.A. con la quale Finleasing Lombarda S.p.A. ha conferito il ramo d'azienda leasing alla suddetta società, Finleasing Lombarda ha assunto un ruolo di *sub-holding* gestendo un portafoglio crediti leasing e la partecipazione in LEAF Leasing e Factoring S.p.A.

Finleasing Lombarda S.p.A. ha chiuso il primo semestre 2010 con una perdita di 857 mila euro riconducibile essenzialmente alle svalutazioni e perdite su crediti per 617 mila euro. Le spese amministrative sono costituite in massima parte dalle spese sostenute per i legali per il recupero crediti e spese notarili per 122 mila euro.

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

La controllata Leaf Leasing e Factoring S.p.A. registra una perdita di pertinenza del Gruppo pari a 707 mila euro nel primo semestre del 2010, il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo è 2.806 mila euro. A decorrere dal 1° gennaio 2010 è avvenuta l'integrazione tra Finleasing lombarda S.p.A. e R.E. Factor S.p.A., attraverso la sottoscrizione da parte di Finleasing Lombarda S.p.A. dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea degli azionisti di R.E. Factor S.p.A. mediante conferimento del ramo d'azienda leasing. Si rinvia alla relazione finanziaria annuale 2009 per maggiori dettagli.

L'attività del primo trimestre 2010 si è concentrata sull'avvio del progetto di integrazione delle due società che, oltre alla fase di definizione del nuovo assetto organizzativo ed amministrativo aziendale, ha visto lo sviluppo di un'offerta congiunta multi-prodotto, costituita in particolare dal leasing, dal factoring e da finanziamenti a privati ed imprese nel segmento immobiliare residenziale e industriale, beneficiando di sinergie a livello di canali distributivi: in tal senso, è stata stipulata una convenzione con la Banca di Piacenza (socio della stessa Leaf Leasing & Factoring S.p.A.) che prevede la distribuzione attraverso il network di sportelli della stessa banca di contratti di leasing dalla quale sono attesi ritorni interessanti. Sono state avviate trattative con altri istituti di credito nell'ottica di espandere la propria offerta sul territorio nazionale.

Pertanto, nel corso della fase di *start-up* del progetto sopra descritto, oltre ai costi interni per la formazione del personale, sono stati sostenuti costi in particolare per l'integrazione delle infrastrutture ed implementazione di nuovi sistemi, nonché spese per marketing e pubblicità per complessivi 112 mila euro.

Il margine di interesse al 30 giugno 2010 risulta pari a 104 mila euro e risente del rallentamento delle erogazioni leasing in considerazione dell'attuale situazione di crisi dei settori in cui opera la società.

La controllata ha predisposto un business plan per i prossimi esercizi in base al quale, con l'entrata a regime del progetto sopra descritto nonché degli accordi con gli istituti di credito per l'espansione della propria offerta, si attende un recupero di redditività della stessa.

## **Settore Gestione del Risparmio**

### **Eurinvest SGR S.p.A.**

La controllata Eurinvest SGR S.p.A. ha registrato una perdita di 162 mila euro nel primo semestre 2010.

Il patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2010 è pari a 1.184 mila euro rispetto all'importo di 887 mila euro al 31 dicembre 2009. Nel corso del periodo oggetto della presente Relazione semestrale, la Capogruppo ha effettuato versamenti in conto capitale per complessivi 468 mila euro per rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della controllata, nell'ambito di un più ampio piano di ricapitalizzazione previsto dal nuovo piano industriale del Gruppo.

Come già detto in precedenza, nel mese di aprile 2010 è stata chiusa la raccolta del fondo comune di investimento mobiliare chiuso "Pyxis distressed fund" e, nel mese di giugno 2010 è stata avviata l'operatività che ha prodotto alla data del 30 giugno 2010 ricavi in termini di commissioni di gestione del fondo per 291 mila euro. Pertanto, la perdita del primo semestre 2010 è dovuta ai costi di struttura necessari per consentire l'operatività della controllata in vista dell'avvio dei fondi autorizzati da Banca d'Italia e della realizzazione degli investimenti dagli stessi fondi previsti. Si precisa altresì che sono stati effettuati interventi di riduzione costi del personale, generali e di struttura che consentiranno significativi risparmi a regime.

## **Andamento della gestione della Capogruppo**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Investimenti e Sviluppo al 30 giugno 2010, raffrontata con la medesima al 30 giugno 2009 ed al 31 dicembre 2009, è riportata in sintesi nel seguente paragrafo.



## Dati economici

	1° sem 2010	esercizio 2009	1° sem 2009	1° sem 2010/ 1° sem 2009
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>				
Ricavi	0	0	0	
Altri Proventi	29	203	75	-61%
<b>Ricavi netti</b>	<b>29</b>	<b>203</b>	<b>75</b>	<b>-61%</b>
Costi per servizi	463	2.455	1.289	-64%
Costo del Personale	216	428	221	-2%
Altri costi operativi	163	293	124	32%
<b>Costi Operativi</b>	<b>842</b>	<b>3.177</b>	<b>1.634</b>	<b>-48%</b>
<b>Risultato Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>(813)</b>	<b>(2.973)</b>	<b>(1.559)</b>	<b>-48%</b>
Accantonamenti e Svalutazioni	219	20.783	0	
Ammortamenti	21	46	21	
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(1.053)</b>	<b>(23.802)</b>	<b>(1.580)</b>	<b>-33%</b>
Proventi Finanziari	95	496	331	-71%
Oneri Finanziari	97	4.202	2.300	-96%
Utile (perdita) su cambi	(0)	(0)	(0)	
<b>Proventi (Oneri) Finanziari Netti</b>	<b>(2)</b>	<b>(3.706)</b>	<b>(1.969)</b>	<b>-100%</b>
<b>Risultato ante imposte (EBT)</b>	<b>(1.055)</b>	<b>(27.508)</b>	<b>(3.549)</b>	<b>-70%</b>
Imposte sul reddito	0	0	0	
<b>Risultato Netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(1.055)</b>	<b>(27.508)</b>	<b>(3.549)</b>	<b>-70%</b>
Risultato dell'esercizio delle attività operative cessate	0	0	0	
<b>Risultato netto di esercizio</b>	<b>(1.055)</b>	<b>(27.508)</b>	<b>(3.549)</b>	<b>-70%</b>

La Capogruppo presenta un risultato netto del primo semestre 2010 negativo per 1.055 mila euro rispetto al risultato netto del medesimo periodo precedente pari a 3.549 mila euro.

Il miglioramento rispetto al 2009 è dovuto sia alla significativa riduzione (-48%) dei costi operativi che passano dai 1.634 mila euro del primo semestre del 2009 a 842 mila euro rilevati al 30 giugno 2010, sia al riequilibrio della gestione finanziaria che chiude al 30 giugno 2010 con un risultato negativo di 2 mila euro rispetto alla perdita di 1.969 mila euro del primo semestre 2009.

Analizzando la composizione dei costi operativi, si evidenzia la rilevante riduzione dei costi per servizi (-64%) che passano da 1.289 mila euro al 30 giugno 2009 a 463 mila euro alla data del 30 giugno 2010. Tale risultato è stato ottenuto grazie alle azioni di ristrutturazione e riorganizzazione avviate a partire dall'ultimo trimestre del 2009.

Alla voce Accantonamenti e svalutazioni è stato iscritto alla data del 30 giugno 2010 la svalutazione di 219 mila euro del finanziamento verso la controllata Finleasing Lombarda.

Quanto al risultato della gestione finanziaria, negativo per 2 mila euro, ed allo scostamento rispetto al primo semestre 2009, si segnala che su tale periodo dell'anno precedente incidavano significativamente le minusvalenze da cessione e

da *fair value* su titoli azionari oggetto di trading per 2.119 mila euro oltre a interessi passivi per 181 mila euro (quest'ultimi pari a 97 mila euro al 30 giugno 2010).

### Dati patrimoniali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Attività immateriali	22	26
Attività materiali	126	169
Partecipazioni	6.210	6.029
Attività Finanziarie	12.348	6.280
Crediti Tributarî	0	0
<b>Totale Attività Non Correnti</b>	<b>18.706</b>	<b>12.504</b>
Crediti commerciali	1.569	1.653
Crediti tributarî	174	314
Crediti finanziari correnti	758	384
Altre attività finanziarie correnti	1.000	49
Disponibilità liquide	1	108
<b>Totale Attività Correnti</b>	<b>3.502</b>	<b>2.508</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>22.208</b>	<b>15.012</b>
Capitale	4.884	32.392
Riserve	0	0
Utile (perdite) portate a nuovo	0	0
Risultato netto dell'esercizio	(1.055)	(27.508)
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>3.829</b>	<b>4.884</b>
Debiti finanziari non correnti	783	1.744
Debiti tributarî non correnti	0	0
Fondi per rischi e oneri non correnti	30	20
Altre passività non correnti	7.469	0
<b>Totale Passività Non Correnti</b>	<b>8.282</b>	<b>1.764</b>
Debiti Finanziari correnti	4.159	3.501
Debiti Commerciali	3.533	3.174
Debiti Tributarî	15	45
Fondi per rischi e oneri	1.091	1.402
Altre passività	1.299	242
<b>Totale Passività Correnti</b>	<b>10.097</b>	<b>8.364</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>22.208</b>	<b>15.012</b>

Le attività non correnti si incrementano dai 12.504 mila euro al 31 dicembre 2009 ai 18.706 mila euro al 30 giugno 2010 essenzialmente a seguito dell'incremento delle attività finanziarie non correnti.

Quest'ultime passano dai 6.280 mila euro alla data del 31 dicembre 2009 a 12.348 mila euro al 30 giugno 2010 principalmente per l'iscrizione, in applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del valore di sottoscrizione delle quote del fondo mobiliare chiuso denominato "Pyxis distressed Fund" pari a 8.250 mila euro, avviato dalla controllata Eurinvest SGR S.p.A. dopo aver chiuso la raccolta nel mese di aprile 2010, così come descritto in un paragrafo precedente. Si segnala altresì che la voce Attività finanziarie non correnti si è decrementata essenzialmente per effetto della riclassifica del prestito obbligazionario di 1.000 mila euro emesso dalla partecipata I Pinco Pallino S.p.A. e sottoscritto dalla Capogruppo alla voce Attività finanziarie correnti essendo in scadenza in giugno 2011, per la svalutazione del credito finanziario verso controllate per 219 mila

euro, per la riclassifica alla voce Attività finanziarie correnti di depositi bancari concessi a garanzia pari a 384 mila euro e per l'utilizzo degli stessi depositi per il pagamento di rate scadute di finanziamenti a medio lungo termine per circa 400 mila euro.

Le Attività finanziarie correnti passano da 2.508 al 31 dicembre 2009 a 3.502 al 30 giugno 2010. L'incremento è ascrivibile essenzialmente alla riclassifica alla voce Attività finanziarie correnti del prestito obbligazionario emesso da I Pinco Pallino S.p.A. come sopra descritto.

Le passività non correnti si incrementano e passano dai 1.764 mila euro al termine dell'esercizio 2009 a 8.282 mila euro alla data del 30 giugno 2010 principalmente per l'iscrizione alla voce Altre passività finanziarie non correnti del debito sorto a seguito della sottoscrizione del fondo mobiliare chiuso denominato "Pyxis distressed Fund" limitatamente alla parte che si prevede possa essere richiamata oltre i dodici mesi pari a 7.425 mila euro. A parziale compensazione di tale incremento, si rileva la riduzione dei debiti finanziari non correnti per effetto della riclassifica nelle passività correnti per la parte in scadenza nel breve termine.

Tra le Passività correnti, si evidenzia l'incremento delle Altre passività essenzialmente riconducibile all'iscrizione del debito derivante dalla sottoscrizione delle quote del "Pyxis distressed fund" limitatamente alla parte da versare nel breve termine e pari a 825 mila euro.

### **Indicatori finanziari**

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.

### Posizione finanziaria netta della Capogruppo

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
A. Cassa	1	1
B. Altre disponibilità liquide	1	107
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	49
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>2</b>	<b>157</b>
E. Crediti finanziari correnti	1.788	384
F. Debiti bancari correnti	(1.382)	(1.312)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.751)	(2.189)
H. Altri debiti finanziari correnti	(68)	0
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(4.201)	(3.501)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)</b>	<b>(2.411)</b>	<b>(2.959)</b>
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(783)	(1.744)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	0	0
O. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M) + (N)	(783)	(1.744)
<b>P. Posizione finanziaria netta secondo standard CESR (J) + (O)</b>	<b>(3.194)</b>	<b>(4.703)</b>

La posizione finanziaria netta secondo standard CESR della Capogruppo passa da 4.703 mila euro al 31 dicembre 2009 a 3.194 mila euro al 30 giugno 2010.

La variazione è dovuta alla riclassifica alla voce Crediti finanziari correnti del prestito obbligazionario di 1.000 mila euro come si dirà nel seguito. L'indebitamento finanziario corrente netto alla data del 30 giugno 2010 è pari a 2.411 mila euro. Il miglioramento rispetto all'importo di 2.959 mila euro al 31 dicembre 2009 è essenzialmente dovuto alla riclassifica del prestito obbligazionario emesso dalla collegata I Pinco Pallino S.p.A. di 1.000 mila euro in scadenza in giugno 2011 e della riclassifica dei depositi bancari concessi a garanzia di finanziamenti a medio lungo termine per 384 mila euro: sia il prestito obbligazionario che depositi bancari concessi a garanzia erano precedentemente riclassificati alla voce Crediti finanziari non correnti (quest'ultima voce esclusa dall'indebitamento finanziario netto secondo standard CESR). Tali effetti migliorativi sono compensati dall'incremento dalla parte corrente dell'indebitamento non corrente che passa da 2.189 mila euro a 2.751 mila euro.

L'indebitamento finanziario non corrente si decrementa e passa da 1.744 mila euro al termine dell'esercizio 2009 a 783 mila euro alla data del 30 giugno 2010 principalmente per effetto della riclassifica nei debiti bancari correnti delle quote a breve dei finanziamenti a medio lungo termine.

\*\*\*\*\*

## Informativa trimestrale del Gruppo

Di seguito si forniscono i dati sull'andamento del Gruppo relativi al secondo trimestre 2010.

### Conto economico consolidato

	<b>2° trimestre 2010</b>	<b>2° trimestre 2009</b>
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>		
Interessi attivi e proventi assimilati	219	720
Interessi passivi e oneri assimilati	(306)	(365)
<b>Margine di interesse</b>	<b>(87)</b>	<b>355</b>
Commissioni attive	292	
Commissioni passive		
<b>Commissioni nette</b>	<b>292</b>	
Dividendi e proventi simili		
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(1)	70
Risultato netto dell'attività di copertura		
Risultato netto att. e pass. Finanz. al <i>fair value</i>		
Utile(perdita) da cessione o riacq. att./pass. fin		(1.188)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>204</b>	<b>(763)</b>
Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento		
a) attività finanziarie	1.057	300
b) altre operazioni finanziarie		
Spese amministrative		
a) spese per il personale	836	2.049
b) altre spese amministrative	1.013	2.539
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. mater.	36	313
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. immat.	2	11
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		
Altri oneri/(proventi) di gestione	(98)	(3.067)
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>(2.642)</b>	<b>(2.908)</b>
Utile(perdita) delle partecipazioni		
Utile(perdita) da cessione degli investimenti		
<b>Utile(perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>(2.642)</b>	<b>(2.908)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	512	72
<b>Utile(perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>(2.130)</b>	<b>(2.836)</b>
<b>Utile (perdita) attività in via di dismissione</b>	<b>(16)</b>	
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>(2.146)</b>	<b>(2.836)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio di terzi</b>	<b>127</b>	
<b>Utile (perdita) d'esercizio della capogruppo</b>	<b>(2.019)</b>	<b>(2.836)</b>

### Partecipazioni in imprese collegate: I Pinco Pallino S.p.A.

Il primo semestre del 2010 è stato caratterizzato dalle trattative con Opera SGR che, attraverso una operazione di aumento di capitale, miravano al rilancio della società ed alla valorizzazione del marchio. In data 19 luglio 2010, i soci della partecipata hanno accettato l'offerta vincolante di Opera SGR che prevede l'impegno della suddetta società a sottoscrivere l'aumento di capitale di 3 milioni di euro. L'assemblea degli azionisti di I Pinco Pallino S.p.A. ha deliberato, tra l'altro, la proposta di delibera di aumento di capitale per l'importo di 3 milioni di euro che, Opera SGR, sottoscriverà e verserà nei termini previsti. Con tale operazione la società partecipata rafforza la propria struttura patrimoniale e finanziaria e, grazie al piano di rilancio nonché alle sinergie ottenibili con altre società del settore tessile controllate da Opera SGR, è prevedibile un recupero di redditività. Conseguentemente all'aumento di capitale, Investimenti e Sviluppo detiene una partecipazione pari al 4,3% del capitale sociale della collegata. Quanto ai dati consuntivi dell'esercizio 2009, è stata registrata una perdita di 1.946 mila euro, e il patrimonio netto è pari a 1.485 mila euro.

### Rapporti con parti correlate

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

Nel prospetto seguente, si riportano i dati sintetici al 30 giugno 2010, sia patrimoniali che economici, che si riferiscono a rapporti intercorsi tra le diverse società che hanno fatto parte del Gruppo nel corso di tale esame.

*(Valori espressi in migliaia di Euro)*

<b>Società</b>	<b>Società</b>	<b>Crediti</b>	<b>Debiti</b>	<b>Costi</b>	<b>Ricavi</b>
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	I Pinco Pallino S.p.A.	1.030	0	0	13
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Eurinvest Finanza Stabile S.p.A.	0	2.419	28	0
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	4.349	0	0	36
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Eurinvest SGR S.p.A.	40	7	7	13
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	7	18	0	12
Finleasing Lombarda S.p.A.	Tag Comunicazioni S.p.A.	1.095	0	0	0
Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	Nuova Crae S.r.l	36	0	0	0
Finleasing Lombarda S.p.A.	Leaf Leasing & Factoring S.p.A.	65	0	8	0
Eurinvest SGR S.p.A.	Eurinvest Investimenti S.p.A.	0	3	0	0
Eurinvest SGR S.p.A.	Eurinvest Finanza Stabile S.p.A.	197	72	168	0
<b>Totale</b>		<b>6.819</b>	<b>2.520</b>	<b>211</b>	<b>75</b>

I crediti nei confronti di Finleasing Lombarda e di Tag comunicazioni sono esposti al lordo del fondo svalutazione.

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 ad eccezione di un finanziamento di 40 mila Euro, concesso da Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. all'Emittente nel corso del primo trimestre 2010, infruttifero di interessi.

### **Dipendenti del Gruppo**

Alla data del 30 giugno 2010 il personale dipendente del Gruppo è di numero 20 unità rispetto a numero 25 unità del 31 dicembre 2009: 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**

Dalla data di chiusura del periodo oggetto della presente Relazione Semestrale alla data di approvazione della medesima non si sono verificati eventi di rilievo ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo relativo alla partecipata I Pinco Pallino S.p.A.

I mercati ed il business in cui operano le società del Gruppo continueranno ad essere caratterizzati da una domanda debole per la maggior parte dell'anno pur in presenza di recenti segnali di una timida ripresa, in una situazione generale di difficoltà di reperimento di risorse finanziarie ed accesso al credito.

Lavorando per il conseguimento degli obiettivi, così come per i primi sei mesi, nella parte restante dell'anno Il Gruppo Investimenti e Sviluppo continuerà a implementare le azioni poste a base del Piano Industriale a sostegno del quale è stato avviato il processo di aumento di capitale come descritto nel paragrafo relativo ai fatti di rilievo del semestre. Pertanto, l'anno 2010 sarà da considerarsi un anno di transizione con il ritorno a condizioni di equilibrio a medio termine.

### **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 continuità aziendale, al rischio di liquidità, al rischio di credito ed al rischio del tasso di interesse.

#### *Rischi connessi alla continuità aziendale*

Quanto ai rischi connessi alla continuità aziendale, le condizioni che consentiranno al Gruppo la capacità di proseguire l'ordinaria attività in una prospettiva di continuità aziendale sono state descritte nel paragrafo relativo alle delibere dell'aumento di capitale. In particolare, il Gruppo ritiene di poter finanziare il deficit di capitale circolante, il fabbisogno finanziario per i prossimi 12 mesi dalla data della presente Relazione semestrale finanziaria e gli investimenti previsti per il primo anno dal piano industriale che complessivamente determinano necessità di risorse finanziarie per 9,8 milioni di euro, mediante le risorse rivenienti dall'aumento di capitale. Si evidenzia che alla data del presente documento non sussistono impegni di sottoscrizione da parte degli attuali azionisti mentre sussiste la disponibilità da parte di soggetti terzi, ancorché non formalizzata, a sottoscrivere a determinate condizioni le azioni inoptate fino a un controvalore di 10 milioni di euro. Si rimanda al suddetto paragrafo per le considerazioni in merito alla continuità aziendale.

#### *Rischi di liquidità*

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

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

Alla data di approvazione della presente Relazione finanziaria semestrale, il Gruppo presenta rate scadute relative a finanziamenti a medio lungo termine concessi da istituti di credito per un ammontare pari a 1,5 milioni di euro. Si evidenzia che, ad oggi, le banche erogatrici non hanno avanzato alcuna istanza di rimborso dei suddetti debiti e che, in considerazione della prospettata operazione di aumento di capitale, sono in corso trattative con le medesime banche finalizzate ad ottenere una dilazione di tali debiti fino alla conclusione della suddetta operazione in oggetto relativamente all'importo di 0,9 milioni di euro, mentre per l'importo di 0,6 milioni di euro, sussistono accordi non formali con l'istituto erogante che prevede il pagamento dello scaduto con rate mensili di 0,1 milioni di euro (di cui sono state già corrisposte quattro rate incluso il pagamento effettuato successivamente al 30 giugno 2010). In presenza di clausole di *event of default*, il suddetto inadempimento comporta la possibilità che le banche richiedano il rimborso integrale anticipato dell'intero importo dei debiti per i quali sussiste il default pari, alla data della Relazione finanziaria semestrale, a 4,6 milioni di euro. Tenuto conto anche del grado di utilizzo dei finanziamenti (oltre 80%), nel caso di mancato buon esito dell'aumento di capitale, sussistono profili di incertezza circa la possibilità che si possa assicurare la copertura del fabbisogno finanziario complessivo del Gruppo con nuovi affidamenti da parte del sistema bancario.



### *Rischi di credito*

Il Gruppo svolge la sua attività nei settori della gestione del risparmio, della erogazione di *leasing* e finanziamenti, oltre all'attività di factoring.

Il rischio di credito rappresenta il rischio di default della controparte con perdita parziale o totale del capitale e degli interessi relativi alla posizione creditizia.

I processi inerenti sia l'attività di erogazione di *leasing* e finanziamenti, che di *factoring* sono definiti da specifiche procedure che determinano limiti quantitativi e qualitativi all'operatività.

Con particolare riferimento ai crediti *leasing* della controllata Finleasing Lombarda S.p.A., come già descritto in precedenza, sono emersi profili di incertezza in merito alla recuperabilità di posizioni creditorie riferibili ai suddetti contratti. Come già descritto in precedenza, alla data del 30 giugno 2010 sono state effettuate ulteriori svalutazioni di 219 mila euro anche per effetto di transazioni.

### *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.

Non sussistono, ad oggi, interventi sulla situazione debitoria del Gruppo Investimenti e Sviluppo. Come già descritto in precedenza, la Capogruppo sta procedendo con le azioni in grado di fronteggiare le maggiori esigenze della gestione corrente.

L'implementazione del piano industriale del Gruppo Investimenti e Sviluppo ha visto, in questa fase, la chiusura positiva della raccolta del fondo mobiliare chiuso che opererà in ambito distressed, come già commentato nel paragrafo relativo ai principali fatti di rilievo del trimestre. Con l'avvio dell'operatività del fondo deliberato dal consiglio di amministrazione della controllata nel mese di giugno 2010, il Gruppo ha conseguito ricavi alla data del 30 giugno 2010 in termini di commissioni derivanti dalla gestione dello stesso fondo.

Nel corso del primo trimestre 2010 è stato completato il progetto di integrazione tra Finleasing Lombarda S.p.A. e R.E. Factor S.p.A. con la nascita del nuovo soggetto Leaf Leasing & Factoring S.p.A. che consentirà al Gruppo di sviluppare una offerta multi-prodotto nel settore leasing e factoring. Si rimanda ad un paragrafo precedente per maggiori informazioni.

Alla data del 30 giugno 2010, non vi sono scostamenti significativi rispetto alle attese del piano industriale.

\*\*\*\*\*

Quanto agli obblighi informativi mensili ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 disposti dall'Autorità di vigilanza in data 17 marzo 2010 in merito alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenzia che i debiti commerciali scaduti ammontano a 2.342 mila euro (rispetto al totale di 5.280 mila euro), i debiti finanziari scaduti sono pari a 1.584 mila euro (rispetto al totale di 20.005). Si rinvia al comunicato stampa diffuso in data 26 luglio 2010 per maggiori informazioni in merito.

### **Altre informazioni**

L'Assemblea dei Soci del 19 marzo 2010, a seguito del venir meno della maggioranza degli amministratori di nomina assembleare in data 11 febbraio 2010, ha nominato quali componenti del Consiglio di Amministrazione, i signori

Paolo Giorgio Bassi, Eugenio Creti, Daniele Discepolo, Gianluca Squillace, Mario Valducci.

La durata del mandato sarà di tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012.

Successivamente all'Assemblea dei Soci del 19 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2010 ha nominato Paolo Giorgio Bassi Presidente della Società, conferendo allo stesso deleghe e poteri operativi.

Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto altresì a nominare Daniele Discepolo, Gianluca Squillace e Mario Valducci, quali membri del Comitato per il Controllo Interno, ed Eugenio Creti, Daniele Discepolo e Mario Valducci quali membri del Comitato per la Remunerazione.

**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 2009 i quali presentavano un differente perimetro di consolidamento. Si evidenzia infatti, che a decorrere dal mese di dicembre 2009 è stato ceduto il 100% di Pontelambro Industria S.p.A., consolidata fino alla data del 30 settembre 2009. Già a partire dal 31 marzo 2010 è stata consolidata Leaf Leasing & Factoring S.p.A. acquisita dal 1° gennaio 2010.*

**Pubblicazione della Relazione finanziaria semestrale**

Il consiglio di amministrazione autorizza la pubblicazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

Per il consiglio di amministrazione  
*Il Presidente*  
Dr. Paolo Bassi

**BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO  
AL 30 GIUGNO 2010**

### Conto economico consolidato

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Nota</b>	<b>1° sem 2010</b>	<b>1° sem 2009</b>
Interessi attivi e proventi assimilati		638	1.206
Interessi passivi e oneri assimilati		511	714
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.1</b>	<b>127</b>	<b>492</b>
Commissioni attive		292	
Commissioni passive			
<b>Commissioni nette</b>	<b>1.2</b>	<b>292</b>	<b>0</b>
Dividendi e proventi simili			
Risultato netto dell'attività di negoziazione			89
Risultato netto dell'attività di copertura			
Risultato netto att. e pass. finanz. al <i>fair value</i>			
Utile(perdita) da cessione o riacq. att./pass. fin		(3)	(2.060)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.3</b>	<b>416</b>	<b>(1.479)</b>
Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento	1.4		
a) attività finanziarie		619	151
b) altre operazioni finanziarie		574	
Spese amministrative	1.5		
a) spese per il personale		1.491	1.200
b) altre spese amministrative		1.683	1.902
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. mater.	1.6	65	70
Rettifiche/Riprese di valore nette su att. immat.	1.6	5	12
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali			
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri			
Altri oneri/(proventi) di gestione	1.7	(174)	(388)
<b>Risultato della gestione operativa</b>		<b>(3.848)</b>	<b>(4.426)</b>
Utile(perdita) delle partecipazioni			
Utile(perdita) da cessione degli investimenti			
<b>Utile(perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>		<b>(3.848)</b>	<b>(4.426)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	1.8	512	107
<b>Utile(perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>		<b>(3.335)</b>	<b>(4.319)</b>
<b>Utile (perdita) attività in via di dismissione</b>	<b>1.9</b>	<b>(16)</b>	<b>(529)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>		<b>(3.351)</b>	<b>(4.848)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio di terzi</b>	<b>1.10</b>	<b>(199)</b>	
<b>Utile (perdita) d'esercizio della capogruppo</b>		<b>(3.152)</b>	<b>(4.848)</b>

Nota: i dati comparativi al 1 semestre 2009 sono stati rideterminati, secondo l'art. 34 del IFRS 5 al fine di fornire un'informativa omogenea in relazione alle attività cessate.

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA  
COMPLESSIVA**

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>1° sem 2010</b>	<b>1° sem 2009</b>
<b>Utili/(perdite) d'esercizio</b>	<b>(3.351)</b>	<b>(4.848)</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni (valutate al <i>fair value</i> )	0	(41)
<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(41)</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>(3.351)</b>	<b>(4.889)</b>
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(199)	0
<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>(3.152)</b>	<b>(4.889)</b>

### Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	Nota	Al 30 giu 2010	Al 31 dic 2009	Al 1 gen 2009
Cassa e disponibilità liquide	2.1	4	7	6
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.2	0	49	2.685
Attività finanziarie valutate al fair value		0	0	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita		0	0	0
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.3	8.250	0	0
Crediti	2.4	26.901	25.386	51.477
Partecipazioni	2.5	455	1.029	3.631
Attività materiali	2.6	169	246	3.145
Attività immateriali	2.7	264	179	102
Attività fiscali	2.8			
a) correnti		107	257	456
b) anticipate		1.399	886	610
Attività non correnti destinate alla dismissione	2.9	1.541	1.570	7.848
Altre attività	2.10	854	207	1.685
Rimanenze		0	0	4.291
<b>Totale Attivo</b>		<b>39.945</b>	<b>29.816</b>	<b>75.936</b>
Debiti	3.1	19.963	16.537	39.077
Passività fiscali	3.2			
a) correnti		267	343	645
b) differite				
Passività su attività in via di dismissione	3.3	1.743	1.770	1.822
Altre passività	3.4	15.394	6.166	8.623
Trattamento di fine rapporto del personale	3.5	247	251	1.458
Fondi per rischi e oneri				
a) quiescenza e obblighi simili		36	9	87
b) altri fondi	3.6	<b>1.222</b>	865	1.003
<b>Totale Passivo</b>		<b>38.872</b>	<b>25.941</b>	<b>52.715</b>
Capitale		4.884	32.392	48.461
Riserve		(1.451)	(6.234)	(12.857)
Riserve da valutazione		0	0	-1.511
Utile (perdta) di periodo		(3.152)	(22.283)	(10.872)
Patrimonio di pertinenza di terzi		<b>791</b>	0	0
<b>Patrimonio Netto</b>	4	<b>1.072</b>	<b>3.875</b>	<b>23.221</b>
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>		<b>39.945</b>	<b>29.816</b>	<b>75.936</b>



**Rendiconto Finanziario Consolidato**

<b>Gruppo Investimenti e Sviluppo</b>	<b>1° sem 2010</b>	<b>1° sem 2009</b>
<b>Attività operativa</b>		
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>(3.351)</b>	<b>(4.848)</b>
<i>Rettifiche per :</i>		
Quota utile e perdita di collegate	(574)	0
Proventi da attività di investimento		0
Oneri finanziari	514	2.890
Incrementi / (Decrementi) negli accantonamenti	0	0
Svalutazione crediti	619	151
Imposte correnti sul reddito	1	81
Imposte differite (anticipate)	(514)	(113)
Plusvalenze / (Minusvalenze) immobilizzazioni	(17)	(13)
Svalutazione / (Rivalutazione) immobilizzazioni	0	149
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	65	612
Ammortamento altre attività immateriali	5	17
Plusvalenze da alienazione attività cessate	0	0
Altri minori	0	0
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima della variazione capitale circolante</b>	<b>(2.104)</b>	<b>(1.075)</b>
(Incrementi)/decrementi nei crediti	(1.589)	(1.484)
(Incrementi)/decrementi nelle rimanenze	0	725
Incrementi/(decrementi) nei debiti verso fornitori e altre passività correnti	9.161	3.159
<b>Disponibilità liquide generate dall'attività operativa</b>	<b>5.468</b>	<b>1.324</b>
Incrementi/(decrementi) dei fondi rischi ed oneri	380	(98)
Incrementi/(decrementi) TFR	0	0
Incrementi/(decrementi) passività (attività) fiscali	(3)	(840)
Incrementi/(decrementi) debiti (crediti) tributari	62	717
<b>Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa</b>	<b>5.907</b>	<b>1.103</b>
<b>Attività di investimento</b>		
(Incrementi)/decrementi delle attività finanziarie disponibili alla vendita		0
(Incrementi) delle immobilizzazioni:		
- Materiali	116	515
- Immateriali	(65)	(2.130)
- Finanziarie	1.045	0
- Altri	(8.250)	(88)
Decrementi per cessione delle immobilizzazioni:		
- Materiali	(40)	20
- Immateriali	22	0
- Finanziarie	(181)	162
- Altri	29	1.515
Altre variazioni delle immobilizzazioni:		
- Materiali	(146)	(687)
- Immateriali	(3)	(22)
- Finanziarie	(1.226)	324
- Altri	75	7.774
<b>Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento</b>	<b>(8.284)</b>	<b>3.989</b>
<b>Attività finanziaria</b>		
Incrementi/(decrementi) debiti finanziari	2.980	(11.190)
(Incrementi)/decrementi crediti finanziari	(1.408)	3.848
Incrementi/(decrementi) patrimonio netto di terzi	991	0
Incrementi/(decrementi) patrimonio netto di gruppo	(443)	247
Incrementi/(Decrementi) strumenti derivati	0	0
Incrementi/(Decrementi) titoli valutati al <i>fair value</i>	49	1.379
<b>Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento</b>	<b>2.169</b>	<b>(5.716)</b>
<b>Incrementi/(decrementi) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(206)</b>	<b>(624)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>524</b>	<b>2.842</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti dell'esercizio</b>	<b>318</b>	<b>2.217</b>

## Variazione del Patrimonio Netto consolidato

Variazione del patrimonio al 30 giu 2009	1 gen 2009	Variazione area/operazioni straordinarie	Utile/(Perdita)	Aumento del capitale	Variazioni	Rettifiche IFRS correnti	Destinazione del risultato precedente	Altri movimenti	30 giu 2009
Capitale emesso	48.461						(16.069)		32.392
Sovrapprezzo azioni	3						(3)		0
Azioni proprie	0								0
FTA (riserva fair value)	(1.095)					288			(808)
Altre riserve	0								0
Utili (perdite) non distribuiti	(7.618)						5.200		(2.419)
Utili indivisi	(5.657)								(5.657)
Utile (perdite) indivisi	(13.276)	0	0	0	0	0	5.200	0	(8.076)
Utili (perdite) netto esercizio	(10.872)	0	(4.848)				(41)	10.872	(4.889)
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>23.221</b>	<b>0</b>	<b>(4.848)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>247</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.619</b>
Capitale/riserva di terzi	0								0
Risultato di terzi	0								0
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>0</b>								<b>0</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>23.221</b>	<b>0</b>	<b>(4.848)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>247</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.619</b>

	1 gen 2010	Variazione area/operazioni straordinarie	Utile/(Perdita)	Variazione riserva fair value	Rettifiche IFRS	Altri movimenti	Destinazione del risultato precedente	30 giu 2010
Capitale emesso	32.392						(27.508)	4.884
Sovrapprezzo azioni	0							0
Azioni proprie	0							0
FTA (riserva fair value)	416				(143)			273
Altre riserve	0							0
Utili (perdite) non distribuiti	(3.930)						6.736	2.806
Utili indivisi	(4.231)	(299)						(4.530)
Utile (perdite) indivisi	(8.161)	(299)	0	0	0	0	6.736	(1.724)
Utili (perdite) netto esercizio	(20.772)	0	(3.152)				20.772	(3.152)
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>3.875</b>	<b>(299)</b>	<b>(3.152)</b>	<b>0</b>	<b>(143)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>281</b>
Capitale/riserva di terzi	0					991		991
Risultato di terzi	0		(200)					(200)
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(200)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>991</b>	<b>0</b>	<b>791</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>3.875</b>	<b>(299)</b>	<b>(3.352)</b>	<b>0</b>	<b>(143)</b>	<b>991</b>	<b>0</b>	<b>1.072</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Principi contabili e criteri di valutazione

#### Principi generali

Il presente Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 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 2009 ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009.

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 2010 l'area di consolidamento rispetto al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009 è variata per effetto dell'inclusione nella stessa della società Leaf Leasing e Factoring S.p.A., acquisita in data 1° gennaio 2010.

## Contenuto e principali variazioni

### 1) CONTO ECONOMICO

Si precisa che il conto economico consolidato al 30 giugno 2010 è stato opportunamente riclassificato evidenziando alla voce Risultato netto delle attività operative cessate il Risultato netto dell'esercizio delle Società Tessitura Pontelambro S.p.A. Investimenti e Sviluppo Advisory s.r.l. ed Eurinvest Finanza d'Impresa s.r.l.

#### 1.1 Margine di interesse

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Interessi attivi e proventi assimilati	638	1.206
Interessi passivi e oneri assimilati	511	714
<b>Margine di interesse</b>	<b>127</b>	<b>492</b>

La voce accoglie gli interessi attivi derivanti dalle erogazioni leasing e dalla attività di factoring 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>	1° sem 2010	1° sem 2009
Commissioni attive	292	0
Commissioni passive	0	0
<b>Totale Commissioni nette</b>	<b>292</b>	<b>0</b>

Le commissioni nette pari a euro 292 si riferiscono alle commissioni di gestione del fondo Pyxis Distressed Fund di competenza della società di gestione Eurinvest SGR SpA (controllata al 100%).

### 1.3 Margine di intermediazione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Margine di interesse	127	492
Commissioni nette	292	0
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0	89
Utile(perdita) da cessione o riacq. Att/pass. Finanziarie	(3)	(2.060)
<b>Margine di Intermediazione</b>	<b>416</b>	<b>(1.479)</b>

Il risultato netto tra le componenti positive dei ricavi finanziari e le commissioni attive, al netto di oneri diversi (euro 3 mila), fa registrare un margine di intermediazione positivo pari a euro 416 mila.

### 1.4 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Rettifiche su attività finanziarie	1.193	0
<b>Totale Rettifiche/riprese di valore</b>	<b>1.193</b>	<b>0</b>

L'importo esposto alla voce è composto per 619 mila euro da svalutazioni di crediti per leasing effettuate dalla controllata Finleasing Lombarda e per 574 mila a seguito della svalutazione della partecipazione nella società collegata I Pinco Pallino S.p.A. come precedentemente illustrato.

### 1.5. Spese amministrative

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Spese amministrative	3.174	3.102

Le spese amministrative ammontano a complessivi euro 3.174 mila e si dividono in due principali categorie:

- spese per il personale dipendente
- altre spese amministrative

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Salari e oneri sociali	1.491	1.200
Altre spese amministrative	1.683	1.902
<b>Totale</b>	<b>3.174</b>	<b>3.102</b>

Le principali voci sono di seguito dettagliate:

### Stipendi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Salari e stipendi personale dipendente	1.192	665
Emolumenti	259	481
Collegio sindacale	40	54
<b>Totale salari e stipendi</b>	<b>1.491</b>	<b>1.200</b>

### Altre spese amministrative

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Costi per servizi	1.094	1.034
Godimento beni di terzi	353	550
Altri costi operativi	236	318
<b>Totale Spese amministrative</b>	<b>1.683</b>	<b>1.902</b>

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

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Ammortamenti su immobilizzazioni materiali	65	70
Ammortamenti su immobilizzazioni immateriali	5	12
<b>Totale rettifiche su attività materiale e immateriali</b>	<b>70</b>	<b>82</b>

I valori relativi agli ammortamenti su attività materiali e immateriali sono complessivamente pari a 70 mila euro, in diminuzione rispetto al periodo precedente di 12 mila euro.

### 1.7 Altri proventi di gestione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Recupero costi per servizi resi	94	
Sopravvenienze attive e altri ricavi	80	388
<b>Totale proventi di gestione</b>	<b>174</b>	<b>388</b>

### 1.8 Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Imposte anticipate IRES	512	107
<b>Totale imposte</b>	<b>512</b>	<b>107</b>

La voce è costituita dalle imposte anticipate iscritte a fronte della perdita fiscale dell'esercizio 1 luglio 2009-30 giugno 2010 della controllata Eurinvest SGR S.p.A. come già descritto nella nota relativa alle imposte anticipate.

### 1.9 Utile (perdita) di attività in via di dismissione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	1° sem 2010	1° sem 2009
Risultato netto di attività operative cessate	(16)	(529)
<b>Totale Utile (perdita) di attività operative cessate</b>	<b>(16)</b>	<b>(529)</b>

L'utile (perdita) di attività in via di dismissione accoglie il risultato netto conseguito dalle società controllate Investimenti e Sviluppo Advisory s.r.l. in liquidazione e Eurinvest Finanza d'Impresa s.r.l. cedute nel mese di maggio 2010. Alla voce, alla data del 30 giugno 2009, è stata operata la riclassifica del risultato netto delle suddette società e della controllata Pontelambro Industria S.p.A. ceduta nel mese di dicembre 2009 in applicazione del principio IFRS 5.

### 1.10 Quota del risultato di pertinenza dei terzi

Tale voce 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.

### 1.11 Perdita d'esercizio della Capogruppo

Il risultato del periodo oggetto della presente Relazione semestrale registra una perdita consolidata pari ad euro 3.152.

## 2) SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

### 2.1. Cassa e disponibilità liquide

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giu 2010	Al 31 dic 2009
Cassa	4	7
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>7</b>

La voce Cassa e disponibilità liquide rappresenta le giacenze di cassa alla data del 30 giugno 2010.

### 2.2. Attività finanziarie detenute per la negoziazione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giu 2010	Al 31 dic 2009
IKF	0	49
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>49</b>

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione al 30 giugno 2010 si azzerano per effetto della vendita dei titoli azionari della società IKF S.p.A. cedute sul mercato nel corso del primo trimestre 2010.

### 2.3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Quote Fondo Pyxis Distressed Assets	8.250	0
<b>Totale</b>	<b>8.250</b>	<b>0</b>

Le attività finanziarie detenute sino alla scadenza per l'importo di 8.250 mila euro sono rappresentate dal valore di sottoscrizione delle quote del fondo mobiliare chiuso riservato denominato Pyxis Distressed Fund, sottoscritte dalla capogruppo nel mese di aprile 2010. Il Fondo Pyxis è gestito dalla società controllata Eurinvest SGR S.p.A. che ha costituito e avviato le attività di gestione in data 8 giugno 2010.

### 2.4 Crediti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Depositi bancari	314	515
Depositi bancari a garanzia	758	1157
Crediti leasing e factoring	22.634	20.777
Prestito obbligazionario	1.000	1.000
Crediti commerciali e altri crediti	1.996	1.870
Ratei attivi	199	67
<b>Totale Crediti</b>	<b>26.901</b>	<b>25.386</b>

I depositi bancari presso istituti di credito risultano pari a 314 mila euro. Il decremento rispetto all'importo di euro 201 mila è dovuto all'utilizzo di liquidità per le attività correnti del periodo oggetto della presente Relazione semestrale.

I Depositi bancari a garanzia di 758 mila euro sono stati concessi a fronte di finanziamenti a medio e lungo termine. Il decremento di 399 mila euro rispetto all'importo di euro 1.157 mila al 31 dicembre 2009 è dovuto dall'utilizzo di tali depositi per il pagamento di rate scadute degli stessi finanziamenti.

I crediti leasing e factoring, espressi al netto del fondo svalutazione, si riferiscono all'attività di erogazione e di factoring svolta dalla controllata Leaf Leasing e Factoring S.p.A. L'incremento rispetto al 2009 è dovuto al consolidamento della suddetta controllata a decorrere dal 1° gennaio 2010.

Il prestito obbligazionario di 1.000 mila euro è stato emesso dalla collegata I Pinco Pallino S.p.A. e sottoscritto dalla capogruppo. Tale prestito è fruttifero di interessi al tasso euribor tre mesi con maggiorazione di 200 bps e scade nel mese di giugno 2010.



I crediti commerciali ed altri crediti sono costituiti in massima parte dal credito della capogruppo nei confronti dell'acquirente della Tessitura Pontelambro Industria S.p.A., ceduta nel corso del 2008. voce sono ricompresi i crediti a breve verso la clientela che passano da 1.870 mila euro del 2009 a 1.966 mila euro al 30 giugno 2010.

## 2.5 Partecipazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Partecipazioni in imprese collegate: I Pinco Pallino	455	1.029
<b>Totale Partecipazioni</b>	<b>455</b>	<b>1.029</b>

La voce Partecipazioni si riferisce alla partecipazione nella società collegata I Pinco Pallino S.p.A. della quale la capogruppo detiene il 30% del capitale sociale. In applicazione del criterio di valutazione delle partecipazioni in società collegate in base al patrimonio netto, come previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, alla data del 30 giugno 2010 è stata effettuata una rettifica di 574 mila euro.

## 2.6 Attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Impianti e macchinari	6	12
Fondo amm.to impianti e macchinari	(4)	(7)
Attrezzature industriali e commerciali	4	4
Fondo amm.to attrezzature industriali e commerciali	(4)	(4)
Mobili e arredi	226	208
Fondo amm.to mobili e arredi	(131)	(125)
Macchine elettroniche	230	247
Fondo amm.to macchine elettroniche	(174)	(159)
Altre immobilizzazioni materiali	4	45
Fondo amm.to altre immobilizzazioni materiali	(4)	(19)
Automezzi	24	62
Fondo ammort. Automezzi	(8)	(18)
<b>Totale Attività materiali</b>	<b>169</b>	<b>246</b>

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. Nei primi sei mesi dell'anno non risultano incrementi delle attività materiali.

## 2.7 Attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	AI 30 giu 2010	AI 31 dic 2009
Software	91	34
Altre immobilizzazioni immateriali	173	145
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>264</b>	<b>179</b>

L'incremento delle attività immateriali nel primo semestre 2010 è dovuto essenzialmente al consolidamento della Leaf Leasing e Factoring S.p.A.

## 2.8 Attività fiscali correnti e non correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	AI 30 giu 2010	AI 31 dic 2009
Crediti imposte anticipate	1.399	886
Crediti IRES	99	249
Altri crediti tributari	8	8
<b>Totale Attività fiscali</b>	<b>1.506</b>	<b>1.143</b>

I crediti per imposte anticipate per 1.399 mila euro sono iscritte nella controllata Eurinvest SGR S.p.A. a fronte delle perdite fiscali registrate nei primi tre anni di attività. La valutazione sulla recuperabilità delle stesse è stata effettuata sul *business plan* della controllata e sui correlati piani fiscali.

L'incremento del periodo è dovuto all'iscrizione di imposte anticipate sulla perdita fiscale dell'esercizio 1° luglio 2009 – 30 giugno 2010 della controllata.

Il Credito IRES di 99 mila euro deriva dal consolidato nazionale della Capogruppo. Il decremento rispetto al 2009 è dovuto all'utilizzo dello stesso per il pagamento di debiti tributari e previdenziali.

## 2.9 Attività non correnti destinate alla dismissione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	AI 30 giu 2010	AI 31 dic 2009
Terreni e fabbricati	1.541	1.570
<b>Totale Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	<b>1.541</b>	<b>1.570</b>

L'importo iscritto alla voce si riferisce al valore dell'immobile oggetto di un contratto di *lease-back* facente capo alla Società Finleasing Lombarda S.p.A. e relativo alla sede della controllata.

## 2.10 Altre attività

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	AI 30 giu 2010	AI 31 dic 2009
Altri crediti	854	207
<b>Totale Altre attività</b>	<b>854</b>	<b>207</b>

La voce registra un incremento netto pari a euro 647 mila dovuto essenzialmente all'incremento della quota di altri crediti a breve in capo alla Società Leaf Leasing & Factoring S.p.A.

### 3.1 Debiti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Finanziamenti bancari	7.818	6.351
Aperture di credito	12.145	10.186
<b>Totale Debiti</b>	<b>19.963</b>	<b>16.537</b>

Alla voce Debiti sono iscritti i finanziamenti bancari e i debiti verso istituti di credito costituiti da aperture di credito. L'incremento è dovuto essenzialmente al consolidamento di Leaf Leasing e Factoring S.p.A. Ove previsto, i finanziamenti sono garantiti da depositi vincolati e pegno su azioni, mentre sussiste un'apertura di credito di 1.300 mila euro garantita da una cessione di credito *pro-solvendo* di pari importo.

### 3.2 Passività fiscali correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Debiti per imposte sul reddito	48	34
Debiti per ritenute su acconti	0	2
Debiti imposte IRES	66	0
Debiti per imposte IRAP	0	75
Altri debiti tributari	51	129
Altre imposte differite	0	1
Altri debiti tributari non correnti	102	102
<b>Totale Passività fiscali</b>	<b>267</b>	<b>343</b>

Tale voce comprende i debiti per imposte sul reddito gli altri debiti tributari non correnti

### 3.3 Passività su attività in via di dismissione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Debiti finanziari	1.743	1.770
<b>Totale Passività su attività in via di dismissione</b>	<b>1.743</b>	<b>1.770</b>

Trattasi del debito residuo di un contratto di lease-back stipulato dalla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per l'immobile sede della società come già descritto nella nota relativa alle attività in via di dismissione.

### 3.4 Altre passività

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giu 2010	Al 31 dic 2009
Debiti commerciali	6.350	5.690
Debiti verso dipendenti	312	184
Debiti verso amministratori	221	116
Debiti previdenziali	218	159
Ratei passivi bancari	43	17
Debiti vs Fondo Pyxis	8.250	0
<b>Totale Altre passività</b>	<b>15.394</b>	<b>6.166</b>

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

I debiti verso fornitori ammontano a complessivi euro 6.350 e include i debiti verso la controllante Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. per 2.419 mila euro.

I ratei passivi bancari passano da 17 a 41 mila euro ed accolgono gli interessi passivi sui debiti bancari di competenza del periodo.

L'importo di 8.250 mila euro si riferisce al debito contratto per la sottoscrizione delle quote del fondo mobiliare chiuso denominato "Pyxis distressed fund".

### 3.5 Fondo Trattamento Fine Rapporto

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giu 2010	Al 31 dic 2009
Fondo indennità di fine rapporto	247	251
<b>Totale Trattamento di fine rapporto del personale</b>	<b>247</b>	<b>251</b>

La voce rappresenta l'indennità di fine rapporto maturata dai dipendenti del Gruppo al 30 giugno 2010.

### 3.6 Altri fondi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giu 2010	Al 31 dic 2009
Fondi rischi	1.258	874
<b>Totale Fondi per rischi e oneri</b>	<b>1.258</b>	<b>874</b>

La voce fondo rischi e oneri è composta essenzialmente dal fondo costituito per le spese relative alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione (626 mila euro), dal fondo di 218 mila euro iscritto a seguito di impegni assunti nell'ambito della cessione della Pontelambro Industria S.p.A., dal fondo per la copertura delle perdite di partecipate cedute nel corso del primo semestre per complessivi 258, ed altri fondi per 156 mila euro.

#### 4. CAPITALE SOCIALE E PATRIMONIO NETTO

##### Variazione del Patrimonio Netto consolidato

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Capitale emesso	4.884	32.392
Riserva <i>fair value</i> FTA	273	416
Utili (perdite) indivisi	(1.724)	(8.161)
Utile (perdita) d'esercizio	(3.152)	(20.772)
<b>Patrimonio Netto del Gruppo</b>	<b>281</b>	<b>3.875</b>
Capitale/riserva di terzi	991	0
Risultato di terzi	(200)	0
<b>Patrimonio Netto di Terzi</b>	<b>791</b>	<b>0</b>
<b>Patrimonio Netto Totale</b>	<b>1.072</b>	<b>3.875</b>

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

##### Capitale sociale

Il capitale sociale della Capogruppo alla data del 30 giugno 2010 è pari a 4.883.898 euro, interamente versato e sottoscritto, rappresentato da n. 242.305.843 di azioni senza indicazione del valore nominale: con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci del 19 marzo 2010, il capitale sociale è stato ridotto da 32.392.249,00 euro a 4.883.898 euro per copertura perdite, fermo restando il numero delle azioni in cui esso è suddiviso, con eliminazione del valore nominale come da precedente delibera della medesima assemblea del 29 aprile 2009.

##### Riserve *fair value* - FTA

Al 30 giugno 2010 le riserve sono così costituite:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Riserva <i>First Time Application</i>	273	416
Riserva <i>Fair Value</i>		(1.511)
<b>Totale</b>	<b>273</b>	<b>(1.095)</b>

La riserva FTA varia da 416 a 273 per effetto dell'iscrizione della FTA della controllata Leaf Leasing & Factoring pari a euro 143 mila negativi.

Effetto della diluizione:

<i>(valori espressi in di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Risultato dell'esercizio	(3.151.904)	(22.283.227)
Azioni ordinarie	242.305.843	242.305.843
<b>Risultato per azione</b>	<b>(0,013)</b>	<b>(0,092)</b>

<i>(valori espressi in di Euro)</i>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
Risultato dell'esercizio	(3.151.904)	(22.283.227)
Azioni ordinarie	242.305.843	242.305.843
<i>Warrant</i>	227.944.157	227.944.157
<b>Risultato per azione</b>	<b>(0,006)</b>	<b>(0,047)</b>

### Patrimonio del Gruppo

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

	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>Utile (perdita) di esercizio</b>
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio della Capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A.</b>	<b>3.829</b>	<b>(1.055)</b>
Eliminazione partecipazioni	(18.469)	(1.742)
Storno sval./riv. partecip.	15.383	0
<i>Rettifiche val. partecipazioni</i>	(574)	(574)
Storno plusvalenze	(6)	0
Imposte differite	2	0
Rettifiche IAS IFRS	0	0
Altre rettifiche	116	219
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>281</b>	<b>(3.152)</b>
<i>Quota del Gruppo</i>	281	(3152)
<i>Quota di Terzi</i>	791	(200)
Totale Patrimonio Netto	1.072	(3.352)

### 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>	<b>Al 30 giu 2010</b>	<b>Al 31 dic 2009</b>
A. Cassa	4	7
B. Altre disponibilità liquide	314	516
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	49
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>318</b>	<b>573</b>
E. Crediti finanziari correnti	8.998	7.975
<i>di cui leasing e factoring</i>	7.211	7.975
F. Debiti bancari correnti	(12.145)	(10.203)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.794)	(2.189)
H. Altri debiti finanziari correnti	(68)	0
<b>I. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(15.007)</b>	<b>(12.392)</b>
<i>di cui garantito da deposito bancario</i>	(506)	(384)
<i>di cui garantito da pegno su azioni</i>	(2.108)	(1.426)
<i>di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo</i>	(1.300)	(1.300)
<i>di cui garantito da prestito obbligazionario</i>	0	0
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(5.691)</b>	<b>(3.844)</b>
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(5.066)	(4.162)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	(1.743)	(1.770)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)+(N)</b>	<b>(6.809)</b>	<b>(5.932)</b>
<i>di cui garantito da deposito bancario</i>	0	(522)
<i>di cui garantito da pegno su azioni</i>	0	(683)
<i>di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo</i>	0	0
<i>di cui garantito da titoli azionari</i>	0	0
<b>P. Posizione finanziaria netta secondo standard CESR (J) + (O)</b>	<b>(12.500)</b>	<b>(9.776)</b>

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

## Informativa di Settore

Le attività operative del Gruppo e le relative strategie sono articolate per linea di prodotto che, a tal fine, individua il criterio primario di segmentazione ai fini dell'informativa per settore di attività, così come espressamente previsto dai principi contabili internazionali. Di seguito sono riportati i principali settori di attività:

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

In considerazione della veste di sub-holding assunta da Finleasing Lombarda S.p.A. successivamente all'operazione di integrazione con Leaf Leasing e Factoring S.p.A. mediante conferimento del ramo d'azienda *leasing*, il risultato della suddetta controllata è stato esposto in una specifica colonna, evidenziando che i costi operativi di 878 mila euro sono essenzialmente dovuti a svalutazioni di crediti per 617 mila euro come descritto nella Relazione intermedia sulla gestione al quale si rimanda.

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Leasing</b>	<b>Finleasing</b>	<b>Factoring</b>	<b>SGR</b>	<b>Altro</b>	<b>Elisioni intercompany</b>	<b>Totale</b>
Interessi attivi	337	57	107	1	172	(37)	638
Interessi passivi	240	36	105	0	167	(37)	511
<b>Margine di interesse</b>	<b>98</b>	<b>21</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>127</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>98</b>	<b>21</b>	<b>3</b>	<b>292</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>416</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>583</b>	<b>878</b>	<b>408</b>	<b>968</b>	<b>1.073</b>	<b>355</b>	<b>4.263</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>(485)</b>	<b>(857)</b>	<b>(405)</b>	<b>(676)</b>	<b>(1.071)</b>	<b>(355)</b>	<b>(3.847)</b>
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio dell' op. corr.</b>			<b>0</b>	<b>514</b>			<b>512</b>
<b>Utile (perdita) attività in via di dismissione</b>					<b>(16)</b>		<b>(16)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>(485)</b>	<b>(857)</b>	<b>(405)</b>	<b>(162)</b>	<b>(1.086)</b>	<b>(355)</b>	<b>(3.351)</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio di terzi</b>			<b>199</b>				<b>199</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio della capogruppo</b>	<b>(485)</b>	<b>(857)</b>	<b>(206)</b>	<b>(162)</b>	<b>(1.086)</b>	<b>(355)</b>	<b>(3.152)</b>

## 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 1,2 milioni di euro;
- 3) lettera di patronage di 6.000 mila euro, in via di risoluzione, rilasciata a garanzia del pagamento dei canoni di un contratto di locazione immobiliare stipulato dalla Pontelambro Industria S.p.A. (già controllata e ceduta nel 2009);
- 4) lettera di patronage rilasciata a favore di un istituto di credito a garanzia di affidamenti bancari concessi alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per l'importo di 1.467 mila euro;
- 5) garanzia di natura sussidiaria rilasciata per complessivi 1.776 mila euro a fronte di impegni verso fornitori e dipendenti nell'ambito di una cessione di ramo d'azienda;
- 6) pegno su azioni delle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. costituito a garanzia di un finanziamento a medio/lungo termine erogato da un istituto di credito.
- 7) deposito vincolato pari a 506 mila euro per un finanziamento a medio/lungo termine rilasciato a favore di un istituto di credito.

### **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 2010.

### **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 2010 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 2010 è conforme alle risultanze dei libri e delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dr. Paolo Bassi

**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, Paolo Bassi, in qualità di Presidente del consiglio di amministrazione, Giovanni Grieco, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Investimenti e Sviluppo S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2010.

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 26 luglio 2010

Paolo Bassi  
Presidente del consiglio di amministrazione

Giovanni Grieco  
Dirigente preposto alla  
redazione dei  
documenti contabili  
societari

## Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 30 Giugno 2010

Agli Azionisti della  
**Investimenti e Sviluppo S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della posizione patrimoniale finanziaria, dal conto economico, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle note esplicative del gruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 30 giugno 2010. 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 d'informazioni sulle poste contabili 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 l'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 presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente e la situazione patrimoniale finanziaria al 1 gennaio 2009. Come illustrato nella Relazione Finanziaria semestrale gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente ed alla situazione patrimoniale finanziaria al 1 gennaio 2009 (che deriva dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2008) rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso le relazioni di revisione rispettivamente in data 1 marzo 2010 ed in data 10 aprile 2009. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'emissione della presente relazione.

3. Rileviamo quanto segue:

Nel corso del semestre il gruppo ha sostenuto una perdita pari a 3,3 milioni di Euro che ha ridotto il patrimonio netto a 1 milione di Euro; la posizione finanziaria netta corrente al 30 giugno 2010 risulta essere negativa per 12,5 milioni di Euro rispetto ad una posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 negativa per 9,8 milioni di Euro.

Con delibera del 26 luglio 2010, il consiglio di amministrazione di Investimenti e Sviluppo ha determinato il numero ed il prezzo di emissione dell'aumento di capitale per un controvalore complessivo di 14,8 milioni di Euro.

Alla data della presente Relazione non sussistono impegni di sottoscrizione da parte degli attuali azionisti mentre sussiste l'impegno da parte di soggetti terzi, a sottoscrivere le azioni inoptate fino ad un controvalore complessivo di 10 milioni di euro.

Come evidenziato dagli Amministratori "L'operazione dell'aumento di capitale è finalizzata al riequilibrio patrimoniale e finanziario del Gruppo IES, nonché all'implementazione del Piano Industriale 2010 - 2013 approvato dal consiglio di amministrazione in data 16 febbraio 2010. In particolare le risorse sono destinate come di seguito indicato:

- 6,3 milioni di Euro per coprire il deficit di capitale circolante del Gruppo;
- 1,7 milioni di Euro per coprire il fabbisogno finanziario della gestione corrente;
- 1,8 milioni di Euro per finanziare parte degli investimenti connessi al Piano Industriale 2010-2013."

Gli stessi Amministratori dichiarano che : "ove gli azionisti non esercitino i Diritti di Opzione loro spettanti in misura non sufficiente a reperire detto importo minimo di 9,8 milioni di euro e non venga mantenuto l'impegno di sottoscrizione da parte dei soggetti terzi, vi è il rischio che non si reperiscano con l'Operazione in oggetto risorse sufficienti a garantire la prosecuzione dell'attività aziendale del Gruppo oltre il 31 marzo 2011 e non sarebbe possibile finanziare parte degli investimenti connessi con il Piano Industriale 2010 – 2013."

Gli Amministratori dichiarano di essere confidenti nel buon esito dell'operazione di aumento di capitale.

Ad oggi non risulta ancora completato l'iter per poter dare esecuzione all'aumento di capitale deliberato; pertanto non è possibile valutare l'effettivo buon esito dell'aumento di capitale ritenuto necessario dagli Amministratori alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale. Il permanere di tali elementi di incertezza non ci consente di concludere sull'appropriatezza del presupposto di continuità aziendale e conseguentemente sulla capacità dell'azienda di realizzare le proprie attività e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione a valori corrispondenti a quelli iscritti in bilancio.

4. Sulla base di quanto svolto, a causa delle rilevanze descritte nel precedente paragrafo 3 non siamo in grado di esprimerci sulla conformità, in tutti gli aspetti significativi, del bilancio consolidato semestrale abbreviato del gruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 30 giugno 2010 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 30 Luglio 2010



Mazars S.p.  
Carlo Consonni  
Socio – Revisore legale