



**Valore Italia**

Holding di Partecipazioni

**RELAZIONI E  
BILANCIO CONSOLIDATO**

*ESERCIZIO 2009*

*Handwritten initials or signature*

**RELAZIONI E BILANCIO CONSOLIDATO**

*ESERCIZIO 2009*



**Valore Italia**

Holding di Partecipazioni



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

	<i>Indice</i>
<b>Relazione degli amministratori sulla gestione</b>	pag. 6
<b>Bilancio al 31 dicembre 2009:</b>	pag. 23
✓ Stato patrimoniale	pag. 24
✓ Conto economico	pag. 26
✓ Prospetto della redditività complessiva	pag. 28
✓ Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	pag. 29
✓ Rendiconto Finanziario	pag. 30
<b>Nota Integrativa:</b>	pag. 32
✓ Parte A – Politiche contabili	pag. 33
✓ Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag. 53
✓ Parte C – Informazioni sul Conto economico	pag. 69
✓ Parte D – Altre informazioni	pag. 78
<b>Informativa sui corrispettivi della Società di Revisione</b>	pag. 89
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	pag. 91
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	pag. 94
<b>Allegato - Transizione principi contabili internazionali</b>	



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Denominazione della Società

**Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa**

cod. fisc., p.I.V.A., reg. impr. Roma n. 08978941006  
R.E.A. di Roma n 1130354

Capitale sottoscritto ed interamente versato  
Euro 4.395.800,00

Consiglio di Amministrazione

**Vincenzo DONATIVI** Presidente

**Armando PARRAVANO** Amministratore Delegato

**Gaetano PARADISO** Vice Presidente

Collegio Sindacale

**Giovanni GIRELLI** Presidente

**Libero CANDREVA** Sindaco effettivo

**Roberto MORETTI** Sindaco effettivo



# Valore Italia

Holdings di Partecipazioni

## Estremi dell'autorizzazione rilasciata dalla Banca d'Italia

Autorizzazione con delibera n. 457 del 8 luglio 2009

Iscrizione all'Albo di Gruppi di SIM

*Il Gruppo è esonerato ai sensi del Titolo IV Cap. 4 del Regolamento della Banca d'Italia in materia di Vigilanza Prudenziale delle Sim del 24 ottobre 2007 dall'osservanza delle disposizioni in materia di vigilanza su base consolidata previste dal Tit. IV cap. 3 sez. da 1 a 4 dello stesso Regolamento*

## Sede legale della società

Roma 00195 – P. zza Mazzini, 27

Tel. (+39) 06 98 266 000

Fax: (+39) 06 98 266 124

[www.valoreitalia.com](http://www.valoreitalia.com)

[www.ipbsim.com](http://www.ipbsim.com)

## Società del Gruppo

*Independent Private Bankers Sim Spa*

*IPBFinance Srl*

*Valore Italia Reale Estate Srl*

*IPBAdvisory Srl*

*Investimenti e Valore Srl*

U =

AX S



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI  
SULLA GESTIONE**



## RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

### 1. Scenario

Lo scenario macroeconomico del 2009 è stato caratterizzato dal proseguimento della crisi economica iniziata nel 2008 con la pubblicazione di dati molto negativi soprattutto nella prima parte dell'anno.

Il 2009 sembra essersi concluso con la fine della caduta libera dell'attività economica che aveva caratterizzato i primi mesi dell'anno. Il nuovo slancio fatto registrare dal commercio mondiale ha infatti aiutato le maggiori economie a uscire dalla recessione.

Tuttavia, se da un lato, la ripresa globale è in corso e i rischi di una ricaduta in recessione sono piuttosto limitati, nell'ultimo trimestre dell'anno la crescita sembra aver perso slancio, poiché si sta esaurendo l'effetto di quei fattori di natura temporanea su cui il recente miglioramento dell'economia si è basato, almeno in parte.

Nelle maggiori economie sviluppate (USA, area euro, UK, Giappone) i segnali di crescita "endogena" sono ancora scarsi e le prospettive di consumi e investimenti rimangono deboli.

Le difficoltà maggiori si sono manifestate soprattutto nei paesi più industrializzati colpiti maggiormente dalla crisi del settore finanziario. A contenimento della crisi i governi nazionali e le autorità monetarie hanno messo in atto importanti politiche economiche i cui effetti, con i primi segnali di ripresa, sono arrivati già nel corso del terzo trimestre con la crescita che è tornata positiva negli USA e si è consolidata nelle economie emergenti. Lo stimolo fiscale e gli incentivi ai consumi adottati a sostegno dell'economia, al contrario, hanno pesato sui bilanci con il deficit dei Paesi industrializzati, negli USA ed in Gran Bretagna in modo più marcato, cresciuto notevolmente.



Paese	Pil reale 2009	Deficit/Pil 2009	Disoccupazione 2009	Tassi 2009
Stati Uniti	-2,40%	-10,20%	9,30%	0,25%
Gran Bretagna	-4,90%	-8,65%	7,52%	0,50%
Eurozona	-4,10%	-6,15%	9,41%	1,00%
Giappone	-5,20%	-7,40%	5,07%	0,10%
Cina	8,70%	-	4,30%	5,31%
India	6,45%	-7,64%	-	3,25%
Brasile	-0,18%	-3,28%	8,10%*	8,75%

Nota (\*): valore stimato

Fonte: Bloomberg

In questo scenario per il 2009, una nota positiva è stata sicuramente il recupero dei mercati azionari, dopo le forti flessioni che hanno caratterizzato il 2008 nel cuore della crisi finanziaria.

I mercati azionari, dopo l'incertezza di inizio anno con i minimi di marzo 2009, hanno messo a segno delle ottime performance. La riduzione dei tassi di interesse a sostegno dell'economia ha permesso un recupero di valore per i titoli governativi, mentre l'attenuarsi della crisi del sistema finanziario ha favorito la riduzione degli spread per i corporate.

Indice	Performance 2009
S&P 500	23,45%
FTSE 100	22,07%
DJ EURO STOXX 50	21,13%
NIKKEI 225	19,04%
MSCI Emerging Mkt	74,49%
Indice BTP	7,97%
IBOXX € Corporate	13,13%

## 2. Volumi produttivi

Il Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa ha chiuso l'anno 2009 con un risultato operativo consolidato negativo per effetto, in particolare, degli elevati investimenti finalizzati alla crescita e al consolidamento operativo di gruppo.

L'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato da forte incertezza, ha imposto un progressivo adeguamento della complessiva strategia industriale, che nel corso del 2009, si è focalizzata sostanzialmente sulla Sim.

Si riscontrano i seguenti risultati consolidati:

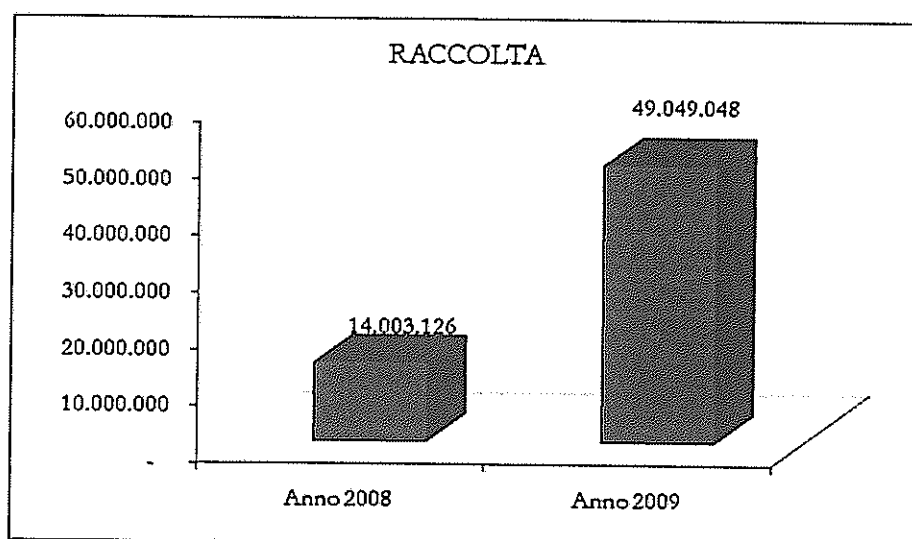
- lo stock al 31 dicembre 2009 ammonta a circa 209,16 milioni di euro registrando un incremento del 43% rispetto al 31 dicembre 2008;
- il reclutamento di nuovi promotori finanziari nel 2009 è positivo, segnando 13 nuovi ingressi.

In particolare, al termine dell'esercizio 2009, la rete del gruppo è composta da numero 34 private bankers rispetto ai 21 di fine 2008, con mandato di agenzia con la Independent Private Bankers Sim Spa.

#### a. Raccolta

La raccolta netta di gruppo, nel 2009, è pari a circa 50 milioni di euro, mentre nel precedente esercizio è stata pari a 14 milioni di euro.

Descrizione	2008	2009
Collocamento IPBsim	-9.748.724	4.737.193
Consulenza IPBsim	23.751.850	45.611.855
Prodotti assicurativi I&V	-	-1.300.000
<b>Totale</b>	<b>14.003.126</b>	<b>49.049.048</b>



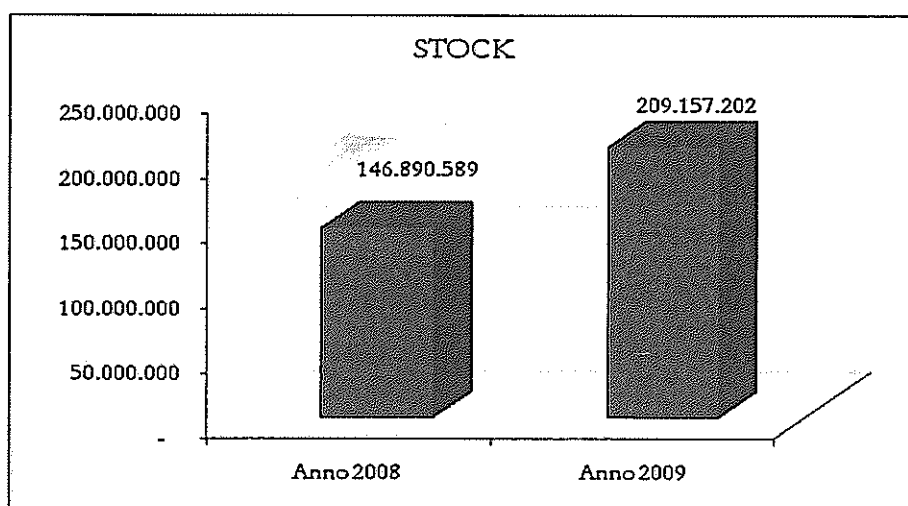
#### b. Stock

Lo stock a livello consolidato, al 31 dicembre 2009, definito come la valorizzazione delle quote di tutti gli strumenti finanziari in portafoglio alla



data di fine esercizio e dei prodotti assicurativi è pari a 209,16 milioni di euro, mentre nel precedente esercizio era pari a circa 146,89 milioni di euro.

Descrizione	2008	2009
Collocamento IPBsim	77.326.727	95.819.485
Consulenza IPBsim	63.063.862	108.137.717
Prodotti assicurativi I&V	6.500.000	5.200.000
<b>Totale</b>	<b>146.890.589</b>	<b>209.157.202</b>



Lo stock in collocamento al 31 dicembre 2009, comprensivo del controvalore dei prodotti e dei servizi sottoscritti dai clienti in consulenza, è pari a circa 96 milioni di euro.

Lo stock in consulenza è pari al 31 dicembre 2009, ad euro 108,1 milioni di euro, è cresciuto circa del 70 % rispetto all'esercizio precedente.

Alla stessa data, lo stock in prodotti assicurativi è pari a 5,2 milioni di euro.

### 3. Eventi di rilievo del periodo

La Holding VIHP ha acquisito il controllo della IPB Sim nel mese di dicembre dell'anno 2008 ed è stata iscritta, con delibera n. 457 del 8 luglio 2009, all'Albo di Gruppi di SIM.

Il Gruppo è stato esonerato, con medesima delibera, ai sensi del Titolo IV Cap. 4 del Regolamento della Banca d'Italia in materia di Vigilanza Prudenziale delle Sim del 24 ottobre 2007 dall'osservanza delle disposizioni in materia di vigilanza su base consolidata previste dal Tit. IV cap. 3 sez. da 1 a 4 dello stesso Regolamento.

Al 31 dicembre 2009, le partecipazioni in imprese controllate sono pari ad euro 4.210.723.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Nel corso dell'anno 2009, sono state cedute le partecipazioni in Agora Investments Sgr, in In Prendo Network Srl e in Mamy's BVA Srl, a seguito della decisione di concentrare l'attività esclusivamente sulla Sim e sulle società di servizi correlate e strumentali alla sua attività, rinunciando definitivamente al progetto di richiesta di autorizzazione per l'iscrizione all'albo delle Sim di sola consulenza per la società Mamy's FOS Spa, trasformata in IPB Advisory S.r.l. con sede attualmente in Roma.

Partecipazioni	Valore di Bilancio	% partecipazione
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>		
1. Independent Private Bankers Sim Spa	4.119.055,58	77,07%
2. IPB Finance Srl	50.000,00	100%
4. Investimenti e Valore Srl	41.665,00	100%
5. IPB Advisory Srl	1,00	100%
7. Valore Italia Real Estate Srl	1,00	100%
<b>Totale</b>	<b>4.210.722,58</b>	

In data 08 maggio 2009, l'Assemblea straordinaria di Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa ha deliberato un aumento nominale del capitale sociale ad euro 4.200.000,00 diviso in 42.000.000 di azioni dal valore nominale di euro 0,10 ciascuna, l'aumento è stato effettuato a titolo gratuito mediante utilizzo di parte delle riserve sovrapprezzo azioni.

Nella stessa Assemblea si è deliberato un ulteriore aumento del capitale sociale a pagamento, di tipo scindibile, da Euro 4.200.000,00 fino ad Euro 4.530.000,00 con sovrapprezzo di Euro 1.170.000,00, da offrire in opzione ai soci ed eventualmente da collocare prezzo terzi.

Tali decisioni si sono rese necessarie al fine di confermare il pieno sostegno al progetto imprenditoriale e di sviluppo della controllata IPB Sim Spa.

In data 01 settembre 2009 è terminata la sottoscrizione relativa all'aumento del capitale sociale della società Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A. deliberato dall'assemblea straordinaria del 08 maggio 2009. Tale operazione ha portato all'ingresso di nuovi soci ed all'incremento della partecipazione azionaria di alcuni soci già presenti, per un versamento complessivo di euro 890.000,00, di cui euro 195.800,00 quanto a capitale nominale, ed euro 694.200,00 quanto a sovrapprezzo azioni;

A seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale della Independent Private Bankers SIM SpA, il cui termine era fissato al 30 settembre 2009, che ha determinato un versamento complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 1.520.000,00, la quota di partecipazione della Holding al capitale della Sim è passata dal 92,70 al 77,08 per cento.



Nell'adunanza del 10 luglio 2009, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la modifica dell'art. 9 dello statuto con rimozione della clausola di prelazione, prevedendo la libera trasferibilità delle azioni.

Con decorrenza 31 ottobre 2009, l'unico dipendente in struttura ha presentato le proprie dimissioni. Al 31 dicembre 2009, Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa non ha risorse dipendenti con contratto a tempo determinato o a tempo indeterminato.

Dal mese di dicembre 2008, è stato conferito alla società PecFinder Srl l'incarico di gestire l'archivio dei rapporti finanziari.

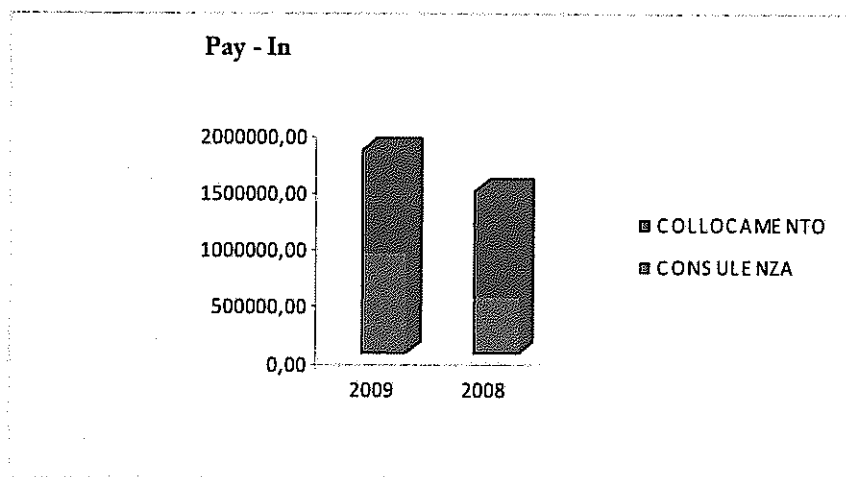
Tale incarico comprende la creazione dell'archivio dei rapporti finanziari, la registrazione in archivio delle operazioni e delle informazioni relativi ai rapporti continuativi di natura finanziaria ed il relativo invio all'Agenzia delle Entrate.

#### 4. Partecipazioni in imprese controllate

##### a. *Independent Private Bankers Sim Spa*

Il bilancio dell'esercizio 2009 della Independent Private Bankers Sim Spa evidenzia un risultato negativo per euro 1.024.499, mentre nel precedente esercizio era negativo per euro 1.263.014.

Pur in un contesto macroeconomico sfavorevole, si riscontra una inversione della tendenza degli esercizi precedenti, caratterizzata da perdite crescenti. Ciò prefigura la progressiva determinazione di condizioni favorevoli al raggiungimento dell'equilibrio economico e finanziario della partecipata.



Il fatturato realizzato nel corso dell'esercizio 2009 ammonta ad euro 1.797.785, mentre nel 2008 era pari ad euro 1.439.943.

Circa il 50% dei ricavi 2009 pari a euro 891.528,00 deriva dalla prestazione del servizio di consulenza indipendente, mentre la restante parte, pari ad euro 906.257 scaturisce dal collocamento di servizi e strumenti finanziari (si veda grafico).



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Il margine di intermediazione al 31 dicembre 2009 ammonta a euro 783.053 mentre quello generato nel 2008 era pari ad euro 523.314. Al 31 dicembre 2009, si registra una crescita del 49% del margine rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le spese amministrative per il 2009 si attestano al valore di 1.915.734, tendenzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente.

Descrizione	2009	2008
Personale dipendente, non dipendente, Amministratori e Collegio Sindacale	611.241	603.898
Spese telematiche	128.100	132.458
Altre spese	948.401	892.146
Fitti e canoni	227.992	214.897
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>1.915.734</b>	<b>1.843.399</b>

La sostanziale stabilità delle spese amministrative rispetto al precedente esercizio è coerente con l'obiettivo perseguito a partire dal 2008 di contenimento e di ottimizzazione dei costi.

#### b. *IPB Advisory Srl*

Si è intensificata, nel corso dell'esercizio 2009, l'azione dell'Organo amministrativo della IPB Advisory s.r.l. al fine di giungere a varie chiusure transattive della residua debitoria in essere, ereditata dalla precedente gestione.

A questo riguardo, si rileva che per effetto dell'accordo transattivo con la dottoressa Ballardini Misciattelli, ex Amministratore Delegato della Società Mamy's FOS Spa, ora IPB Advisory s.r.l., si è perfezionato l'accollo a suo carico della debitoria societaria della IPB Advisory Srl nei confronti della UBI - Banca Popolare di Bergamo, fino all'importo di euro 110.000;

#### c. *IPB finance Srl*

In riferimento alla società IPB Finance Srl, attiva nell'ambito di erogazione di servizi amministrativi e di contabilità, si segnala che nel corso del 2009 ha modificato la sua attività, richiedendo l'iscrizione all'albo dei mediatori finanziari e creditizi. Tale iscrizione si è perfezionata in data 19 maggio 2009.

#### d. *Investimenti e Valore Srl*

In riferimento alla società Investimenti e Valore s.r.l., operativa nell'ambito dell'offerta di prodotti assicurativi, è in fase avanzata lo studio di un progetto di fusione con la società Multilife s.r.l., fusione ritenuta strategica per l'attività del Gruppo VIHP in campo assicurativo.

Al fine di perfezionare tale progetto di fusione, gli Azionisti saranno chiamati ad assumere le necessarie ed opportune determinazioni.

#### e. *Valore Italia Reale Estate Srl*



Nel corso del 2009, è stata valutata l'ipotesi di cedere l'immobile di proprietà, lasciando il mercato immobiliare in quanto attività non più ritenuta strategica per la politica di sviluppo del Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa.

## 5. Partecipazioni in altre imprese

### a. *Multilife*

La partecipazione detenuta in Multilife, agenzia di assicurazioni plurimandataria con sede in Bolzano, è funzionale al progetto di fusione con la società Investimenti e Valore Srl ed è pari ad euro 100.000,00.

Partecipazioni	Valore di Bilancio	Quota di partecipazione %
B. Altre imprese		
1. Multilife	100.000	10%
1.		
2.		
<b>Totale</b>	<b>100.000</b>	

## 6. Risultato di esercizio consolidato

Il risultato consolidato della Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa, al 31 dicembre 2009, è negativo ed è pari ad euro 1.924.795, mentre nel precedente esercizio era negativo per euro 3.114.615.

Le spese amministrative per il 2009 a livello consolidato si attestano al valore di 2.395.301, in forte riduzione rispetto all'esercizio precedente.

Descrizione	2009	2008
Spese per il personale	971.187	1.229.357
Altre spese amministrative	1.424.114	1.940.983
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>2.395.301</b>	<b>3.170.340</b>

La rilevante riduzione delle spese amministrative del 25% rispetto al precedente esercizio è coerente con l'obiettivo perseguito nel 2009 di contenimento e di ottimizzazione dei costi, in concomitanza con la cessione di partecipazioni ritenute non più strategiche.

A far data dal bilancio 2008, in considerazione anche della Circolare della Banca d'Italia n. 14149 dell'8 gennaio 2009, avente ad oggetto la normativa in



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

materia di bilanci bancari e finanziari, tra le spese per il personale sono ricompresi, convenzionalmente, i compensi pagati ai membri del collegio sindacale.

Complessivamente, al 31 dicembre 2009, a livello consolidato, le spese per il personale dipendente, non dipendente, amministratori e collegio sindacale, pari ad euro 971.187 rappresentano il 40% del totale delle spese amministrative.

La residua percentuale dei costi 2009 si riferisce alla rilevazione di perdite permanenti di valore su crediti verso società partecipate non inserite nell'area di consolidamento, effettuate nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tali svalutazioni, relative alla straordinarietà degli eventi rilevati, non sono assolutamente previste per l'esercizio 2010.

Pertanto, in riferimento all'esercizio in corso, si conferma che l'attuale struttura dei costi di gruppo, conseguente ai provvedimenti di forte riduzione presi in larga parte nella seconda metà del 2009, possa ormai aver raggiunto una composizione ottimale e consentire un più che consistente miglioramento del risultato consolidato rispetto al precedente, il tutto ampiamente assicurato dalle attuali disponibilità della società.

Descrizione	2009	2008
Spesa Personale dipendente	547.661	421.643
Spesa Personale non dipendente	141.636	117.084
Amministratori	230.205	643.336
Collegio Sindacale	51.685	47.295
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>2.395.301</b>	<b>3.170.340</b>
<b>Incidenza del costo del lavoro (%)</b>	<b>40%</b>	<b>38%</b>

Al 31 dicembre 2009 si rilevano ricavi consolidati per euro 1.855.610, riferiti a servizi prestati dalla Independent Private Bankers Sim Spa e dalla Investimenti e Valore Srl.

Si rileva, infine, la crescita degli oneri per interessi passivi di gruppo, che passano da euro 23.709 nel precedente esercizio, ad euro 118.203, al 31 dicembre 2009.

## 7. Assetto organizzativo e rapporti infragruppo

A decorrere dal mese di dicembre 2008, Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa detiene più del 50% del capitale sociale e, pertanto, ha assunto la qualifica di "Capogruppo" di "Gruppi di Sim", ai sensi del Titolo IV del Regolamento della Banca d'Italia del 24 ottobre 2007.



Sulla base della Convenzione sottoscritta dalla "Capogruppo" e dalle altre società controllate con la Sim, la "Capogruppo" e le società del gruppo trasmettono alla Sim:

- i dati sulla propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria;
- la composizione del proprio capitale sociale;
- le modifiche della composizione del proprio capitale sociale che comportino una variazione superiore al 2 per partecipazioni maggiori del 5%;
- le modifiche delle proprie fonti di finanziamento che comportino una variazione non inferiore al 10% del valore complessivo dei finanziamenti;
- le operazioni che determinino una modifica del capitale sociale;
- le modifiche dello statuto sociale
- le variazioni nella composizione degli organi societari
- le modifiche rilevanti dell'assetto organizzativo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto esposto nella Sezione 5 *Operazioni con parti correlate* della Nota Integrativa.

## 8. Fatti successivi alla chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, si registrano i seguenti fatti di rilievo relativi all'operatività della Independent Private Bankers Sim Spa.

### ▪ Ingresso nuovi bankers

Riguardo all'intensificazione delle attività di recruitment, si registrano nel corso dei mesi di gennaio, febbraio e marzo gli inserimenti di 12 nuovi private bankers e si prevede che, nel corso dell'anno 2010 si registreranno ulteriori inserimenti sull'intero territorio nazionale. A seguito della chiusura di n. 2 mandati di agenzia il numero di bankers del gruppo passa da 34 al 31 dicembre 2009 a 44 al 31 marzo 2010.

### ▪ Resoconto ICAAP

Nella riunione del 25 marzo 2010, il Comitato per la Gestione dei Rischi della Sim ha determinato in merito alla proposta di Resoconto ICAAP da sottoporre al Consiglio per l'approvazione.

Nella riunione del 30 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione della Sim ha approvato il Resoconto ICAAP per l'anno 2009 presentato alle Autorità di vigilanza entro i termini previsti dalla normativa.



## ▪ Deleghe operative

L'Assemblea degli Azionisti della *Independent Private Bankers Sim Spa*, nella adunanza del 30 aprile 2010, ha nominato i nuovi membri del Consiglio di Amministrazione, nelle persone di Sergio Boido, Roberto Imbriale, Gaetano Paradiso, Paolo Zincone, Alessandro Pacieri, Armando Parravano, Paolo Manara, Claudio Boni ed Emanuele Maria Carluccio. L'Assemblea ha anche nominato il nuovo sindaco effettivo, dott. Giovanni Conti, a seguito delle dimissioni presentate dal dott. Alessandro Pacieri.

Il Consiglio di Amministrazione della Sim, in pari data, facendo seguito a quanto previsto dal nuovo organigramma aziendale e a quanto già approvato nella riunione del 21 dicembre 2009, ha definito in modo dettagliato le deleghe ed i poteri attribuiti a ciascun Consigliere.

## ▪ Business plan

La *Independent Private Bankers Sim Spa*, nella riunione del Consiglio del 5 marzo 2010, ha ritenuto di procedere ad aggiornare il business plan adottato nel 2009, tenendo conto dei dati di consuntivo 2009, al fine di verificare gli effetti sugli esercizi futuri del parziale conseguimento degli obiettivi commerciali 2009.

Nella riunione del 30 marzo 2010, il Consiglio della Sim ha approvato l'aggiornamento apportato al piano pluriennale, che vede estesa l'analisi prospettica all'esercizio 2014. Sulla base delle riflessioni effettuate, sono stati definiti due scenari previsionali, riferiti in particolare all'esercizio 2010:

- **Scenario 1:** si accoglie il business plan 2009 e la previsione 2010 nei termini adottati, presupponendo che il divario riscontrato per il parziale raggiungimento degli obiettivi 2009, in termini di reclutamento e di raccolta, possa essere progressivamente riassorbito nel corso del 2010;
- **Scenario 2:** si tiene conto degli effetti sugli esercizi futuri, e quindi anche sul 2010, del parziale raggiungimento degli obiettivi di reclutamento e di raccolta riferiti al 2009.

Lo scenario 1 prevede il realizzarsi progressivo, nel corso del 2010, di tutti gli obiettivi fissati nel business plan adottato, sia in riferimento alle grandezze economico-patrimoniali, sia in riferimento alle grandezze più strettamente commerciali, relative ai risultati di reclutamento, raccolta e di stock.

Sulla base dello scenario 2, il piano aggiornato tiene fermi gli obiettivi 2010 in termini di reclutamento, prevedendo per l'anno in corso 31 nuovi ingressi, ma prende a riferimento i risultati effettivamente conseguiti nel 2009 pari a 34 private bankers, risultato inferiore di 15 unità rispetto alle attese. Per conseguenti ragioni, l'assunzione di tale scenario comporta uno slittamento temporale del raggiungimento di tutti gli obiettivi previsionali, con effetti diretti sull'utile (perdita) degli esercizi futuri, a partire dal 2010. Mentre il business plan adottato prevede per il 2010 un risultato negativo per euro 235.855,00, nel nuovo scenario il risultato negativo previsto è pari ad euro 653.818,00. L'incremento della perdita previsto nello scenario 2, rispetto allo



# Valore Italia

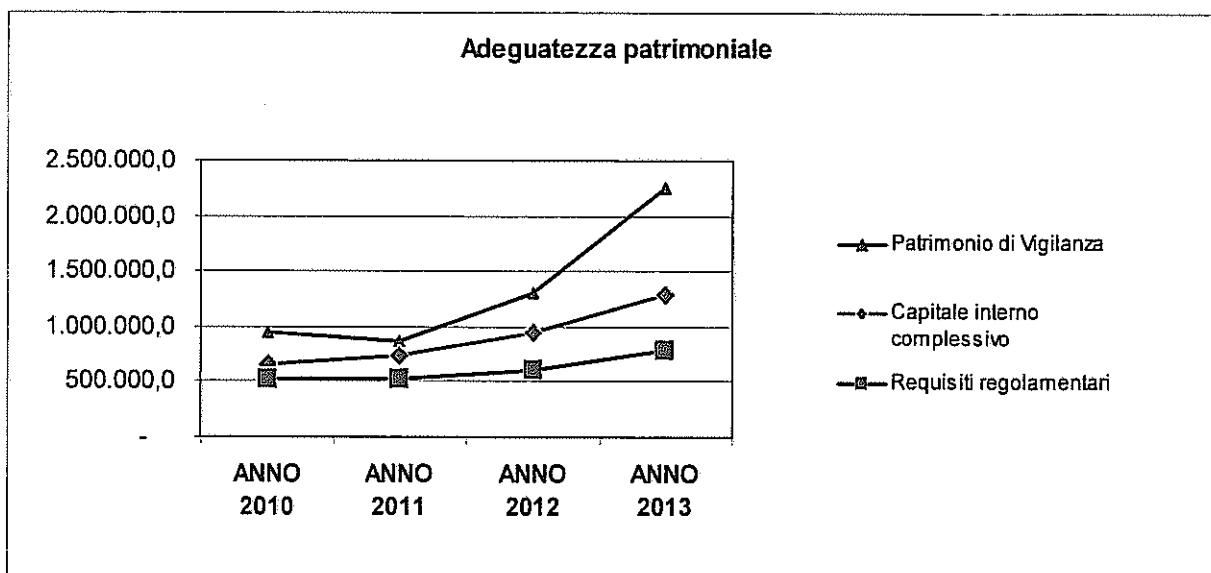
Holding di Partecipazioni

scenario 1, è interamente dovuto al mancato raggiungimento degli obiettivi di reclutamento e di raccolta 2009 e si basa, come accennato, sull'ipotesi che tale scarto non sia riassorbito nel corso del 2010.

Promotori finanziari	ANNO 2009	ANNO 2010
ingressi	12,0	31,0
esistenti	22,0	34,0
totale	34,0	65,0
Utile (Perdita) di Esercizio	(1.024.499)	(653.818)

Tale valutazione ha reso necessario avviare un'accurata verifica della sussistenza dei necessari requisiti di adeguatezza patrimoniale, in termini prospettici, peraltro dettagliata anche nella rendicontazione ICAAP.

Per ciascun anno di riferimento, il patrimonio di vigilanza risulta adeguato e, pertanto, sempre superiore al capitale interno complessivo.



#### ▪ Società controllate

In riferimento alla società Valore Italia Reale Estate Srl, nel mese di febbraio è stato sottoscritto un preliminare di vendita dell'appartamento di proprietà della Valore Italia Real estate s.r.l. Il relativo rogito è stato effettuato in data 23 maggio 2010. A seguito della cessione, si procederà alla messa in liquidazione e chiusura della società, non più strategica per il Gruppo VIHP.

Nel corso del 2010, si procederà inoltre alla messa in liquidazione della società IPB Advisory Srl, in quanto non più strategica per il Gruppo VIHP.



## 9. Principali rischi ed incertezze a livello consolidato

Sul fronte dei rischi, per la tipologia dell'attività svolta dalle società del Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa sono stati individuati i principali rischi di seguito illustrati.

### Rischi connessi alla condotta delle reti commerciali

Le SIM facenti parti del Gruppo tendono a reclutare prevalentemente promotori con significative esperienze nella propria professione, maturate in società concorrenti o nell'attività commerciale delle banche. Il processo di selezione dei singoli promotori è accurato e prevede il coinvolgimento sia delle strutture locali sia della stessa direzione commerciale della SIM controllata. Vengono valutate, oltre all'esperienza professionale precedente, anche la preparazione e le referenze raccolte sul mercato. Per la controllata Independent Private Bankers Sim Spa la struttura orizzontale richiede infatti un elevato livello di professionalità. L'attenzione in fase di reclutamento tende ad evitare l'inserimento di soggetti privi della necessaria maturità professionale.

La SIM, inoltre, al fine di contenere i rischi derivanti da azioni fraudolente commesse nell'esercizio dell'attività del promotore finanziario hanno provveduto a stipulare appositi contratti di assicurazione contro i rischi di infedeltà e di R.C. professionale dei promotori stessi. Si rappresenta infine che la direzione commerciale di ciascuna SIM collabora strettamente con la funzione di Revisione Interna per fornire informazioni utili al controllo e alla verifica del comportamento dei singoli promotori finanziari.

### Rischio strategico

Il rischio strategico consiste nella sottostima del possibile insuccesso di strategie aziendali di medio/lungo periodo (nuovi mercati, operazioni societarie di natura straordinaria etc), nella scarsa reattività alle situazioni di forte avversità del mercato. La valutazione di tale rischio, che riguarda il piano di sviluppo strategico e gestionale e la determinazione degli indirizzi gestionali generali, spetta al Consiglio di Amministrazione della Holding e della Sim in particolare.

Il rischio strategico si compone di un rischio legato all'andamento commerciale di breve periodo e di medio lungo periodo.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione della Sim si avvale, ai fini della valutazione del rischio, di appositi supporti documentali e reports su raccolta, stock e fatturato, divisi per private banker, uffici e aree territoriali.

### Rischio operativo

Il rischio operativo esprime la possibilità di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. In considerazione degli attuali volumi operativi e della specifica operatività di offerta fuori, tale rischio è valutato



con riferimento all'operatività della Sim, ed è oggetto di valutazione quantitativa e monitorato e mitigato ai sensi del primo pilastro.

A tal fine, si ricorda che la Sim ha istituito un apposito Comitato a cui è affidato il presidio e la gestione dei rischi, al fine di definire condizioni adeguate di valutazione dei rischi aziendali in ottica ICAAP.

Il Comitato coadiuva il Consiglio di Amministrazione della Sim nel definire appropriati strumenti di controllo e monitoraggio, ovvero interventi operativi volti a contenere gli effetti negativi di possibili eventi sfavorevoli legati alla specifica operatività.

A fronte di tale tipologia di rischio, la Sim ha previsto i seguenti strumenti di controllo e attenuazione:

- la mappatura dei principali processi aziendali, attraverso un'analisi delle procedure esistenti e la conduzione di interviste con i responsabili delle varie funzioni aziendali;
- l'identificazione dei rischi rilevanti all'interno dei processi mappati;
- la valutazione dei presidi di controllo (primo o secondo livello) a fronte delle aree di rischio, evidenziando le situazioni non presidiate;
- la definizione e l'implementazione di un sistema di reporting verso il Comitato per la Gestione dei Rischi.

### Rischio reputazionale

È il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale, derivante da una percezione negativa dell'immagine delle società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o da parte dell'Autorità di Vigilanza.

Il rischio reputazionale è generato originariamente da fattori di rischio quali quello di compliance, strategico, di outsourcing sia da altre variabili specifiche quali l'ambiente pubblico, la significatività del marchio e dell'immagine, l'esposizione ai processi di comunicazione. A presidio di queste caratteristiche specifiche del rischio reputazionale, sono state poste in essere una serie di procedure atte ad una loro minimizzazione sia nelle cause che negli effetti, delle quali gli aspetti maggiormente significativi sono:

- il monitoraggio costante dei reclami ricevuti dalle società del Gruppo;
- un costante adeguamento della mappatura dei rischi aziendali delle società con rilevanti volumi operativi;
- il presidio del Comitato per la Gestione dei Rischi e del Comitato per le Strategie di Investimento.
- la definizione di un apposito Codice Interno di Comportamento;

### Rischio di mancata compliance alla normativa

Il rischio di compliance consiste nell'eventualità di incorrere in sanzioni giudiziarie od amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazione di norme cogenti (di legge o regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Poiché tale rischio è fisiologicamente diffuso a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, l'attività di mitigazione è consistita primariamente nella diffusione di un'adeguata responsabilizzazione del personale mediante l'adozione di un codice interno di comportamento, di un codice etico e di un manuale delle procedure.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

La funzione di Compliance, accentrata presso Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa, svolge l'attività anche per le altre società.

Nel corso del 2009, sono stati attuati interventi nell'attribuzione delle competenze delle Funzioni di Controllo. In particolare, oltre alla funzione di Compliance, la Sim ha ritenuto di istituire la Funzione di Revisione Interna, attribuendo alla stessa i compiti previsti ex art. 14 del Regolamento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2009 e la Funzione di Risk Management.

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante crescita dei flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

## Principali incertezze

Le incertezze cui il Gruppo è esposto derivano dalla specifica natura del suo core business, in particolare per quanto concerne la stretta correlazione dei ricavi con alcune tipologie di voci commissionali, ricorrenti e non, il cui andamento è determinato dalla crescita delle masse e dal successo delle politiche di reclutamento finalizzate a rafforzare la rete commerciale.

I processi di stima con riflessi all'interno del bilancio consolidato riguardano l'impairment test delle partecipazioni (avviamento e differenze di consolidamento). L'impairment test sull'avviamento e sulle differenze positive di consolidamento è effettuato tenendo conto del test effettuato sulla partecipazione della Sim. L'Avviamento e l'eventuale differenza di consolidamento riferiti a partecipazioni in imprese comprese nel perimetro di consolidamento sono valutati con riferimento al loro patrimonio netto.

Si precisa che l'analisi di sensitività delle stime effettuata in occasione della redazione del presente bilancio ha confermato l'invarianza dell'esito positivo del test stesso e la congruenza delle valutazioni di bilancio.

Le azioni messe in atto dalla Società perseguono l'obiettivo di un efficace processo di ottimizzazione dei costi, di verifica degli obiettivi strategici di medio lungo periodo e di una conseguente razionalizzazione delle partecipazioni detenute.

A questo riguardo, si ricorda che già nel corso dell'anno 2009, sono state cedute le partecipazioni in Agora Investments Sgr, in In Prendo Network Srl



e in Mamy's BVA Srl, a seguito della decisione di concentrare l'attività esclusivamente sulla Sim e sulle società di servizi correlate e strumentali alla sua attività, rinunciando definitivamente al progetto di richiesta di autorizzazione per l'iscrizione all'albo delle Sim di sola consulenza per la società Mamy's FOS Spa, trasformata in IPB Advisory S.r.l. con sede attualmente in Roma.

Sempre nel 2009 sono state rilevate perdite permanenti di valore su crediti verso società partecipate ed a svalutazioni delle partecipazioni, effettuate nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tali svalutazioni, relative alla straordinarietà degli eventi rilevati, non sono previste per l'esercizio 2010.

Per quanto attiene alle politiche per l'assunzione, la gestione e la copertura dei rischi societari e per quanto attiene alle relative valutazioni prudenziali, si rimanda a quanto esposto nella Nota Integrativa, nella Sezione 2 "Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" e nella Sezione 3 "Informazioni sul patrimonio".

I dati previsionali elaborati evidenziano anche per gli esercizi 2010 e 2011 risultati negativi seppur più contenuti rispetto all'esercizio 2009, senza peraltro evidenziare elementi di incertezza sulla continuità aziendale nel prevedibile futuro.

La società Capogruppo ha inoltre intenzione di dotarsi di ulteriori nuovi mezzi patrimoniali senza ricorrere all'indebitamento esterno, per almeno euro 1 milione, a rafforzamento del progetto industriale ed al fine di garantire il completamento del piano di sviluppo della controllata IPB SIM; a tal fine, il Consiglio di Amministrazione, in sede di approvazione del progetto di bilancio, in data 24 maggio 2010, ha deliberato di dare mandato al Presidente di convocare entro il mese di settembre 2010 un'assemblea dei soci in sede straordinaria, al fine di deliberare un aumento di capitale di almeno euro 1 milione complessivi, per il quale si è già manifestato un concreto interessamento ad effettuare l'investimento da parte di soggetti istituzionali terzi.

### Evoluzione prevedibile della gestione

Al 30 aprile 2010, si riscontra il positivo andamento della raccolta della controllata IPBSim Spa, in crescita rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2009. Sulla base di tale crescita e delle politiche di ottimizzazione e contenimento dei costi già attuate si ritiene che il risultato economico consolidato per l'esercizio in corso possa migliorare rispetto al 31 dicembre 2009.

Si precisa comunque che l'evoluzione del risultato economico, finanziario ed operativo dell'esercizio in corso sarà influenzato anche dall'andamento delle attività di rafforzamento della rete commerciale e dal complessivo andamento dei mercati finanziari.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

## **PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO**

*STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO*

*CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*

*RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO*

*PROSPETTO VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO*

*PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA CONSOLIDATA*



## BILANCIO D'ESERCIZIO

### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO	2009	2008
10 Cassa e disponibilità liquide	11.304	8.643
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
30 Attività finanziarie al <i>fair value</i>		
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	100.000	324.833
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
60 Crediti	2.136.046	1.666.678
70 Derivati di copertura		
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
90 Partecipazioni	2	270.001
100 Attività materiali	143.986	153.293
110 Attività immateriali	1.511.831	1.561.562
120 Attività fiscali	1.258.215	974.184
(a) correnti	300.574	286.747
(b) anticipate	957.641	687.437
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
140 Altre attività	1.026.883	595.382
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.188.267</b>	<b>5.554.576</b>

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	2009	2008
10 Debiti	1.571.329	1.622.027
20 Titoli in circolazione		
30 Passività finanziarie di negoziazione		
40 Passività finanziarie al <i>fair value</i>		
50 Derivati di copertura		
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
70 Passività fiscali	82.820	81.117
(a) correnti	82.820	81.117
(b) differite		
80 Passività associate ad attività in via di dismissione		
90 Altre passività	1.317.420	1.511.241
100 Trattamento di fine rapporto del personale	57.511	38.096
110 Fondi per rischi e oneri:		
a) quiescenza e obblighi simili		
b) altri fondi	58.824	58.824
120 Capitale	4.395.800	3.539.000
130 Azioni proprie (-)		
140 Strumenti di capitale		
150 Sovrapprezzi di emissione	694.200	1.602.320
160 Riserve	(1.605.602)	62.477
170 Riserve da valutazione		
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(1.689.948)	(3.022.386)
190 Patrimonio di pertinenza di terzi	1.305.913	61.860
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6.188.267</b>	<b>5.554.576</b>

II

Presidente del Consiglio di Amministrazione

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	2009	2008
10 Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	-
20 Risultato netto dell'attività di copertura	-	-
30 Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:	-	-
a) attività finanziarie	-	-
b) passività finanziarie	-	-
40 Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-
50 Commissioni attive	1.855.610	1.505.657
60 Commissioni passive	(1.007.353)	(909.549)
70 Interessi attivi e proventi assimilati	13.682	19.404
80 Interessi passivi e oneri assimilati	(118.203)	(23.709)
90 Dividendi e proventi assimilati	-	-
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>743.736</b>	<b>591.803</b>
100 Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	-	-
a) attività finanziarie	(53.448)	-
b) altre operazioni finanziarie	-	-
110 Spese amministrative	(2.395.301)	(3.170.340)
a) spese per il personale	(971.187)	(1.229.358)
b) altre spese amministrative	(1.424.114)	(1.940.982)
120 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(51.764)	(61.664)
130 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(137.619)	(154.120)



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

140 Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	-	-
150 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-	-
160 Altri proventi e oneri di gestione	20.810	5.448
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>(1.873.586)</b>	<b>(2.788.873)</b>
170 Utili (Perdite) delle partecipazioni	(321.413)	(616.999)
180 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	270.204	291.258
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
200 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>(1.924.795)</b>	<b>(3.114.614)</b>
210 Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza di terzi	(234.847)	(92.228)
220 Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(1.689.948)	(3.022.386)

Presidente del Consiglio di Amministrazione

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA			
VOCI			
		dic-09	dic-08
10	Utile (Perdita) d'esercizio	(1.924.795)	(3.114.614)
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
20	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
30	Attività materiali		
40	Attività immateriali		
50	Copertura di investimenti esteri		
60	Copertura dei flussi finanziari		
70	Differenze di cambio		
80	Attività non correnti in via di dismissione		
90	Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		
120	<b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>	<b>(1.924.795)</b>	<b>(3.114.614)</b>
130	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(234.847)	(92.228)
140	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>(1.689.948)</b>	<b>(3.022.386)</b>

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio				Reddittività consolidata complessiva esercizio 2009	Patrimonio netto del gruppo al 31 dicembre 2009	Patrimonio netto di terzi al 31 dicembre 2009	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale				Altre variazioni
Capitale	3.539.000		3.539.000					195.800				661.000	4.395.800,00	413.534,00
Sovraprezzo emissioni	1.602.320		1.602.320	(1.159.820)				694.200				(442.500)	694.200,00	268.293,00
Riserve:														
a) di utili	-		-	(512.447)		(1.277.656)								
b) altre	62.477		62.477	(72.464)		194.488							(1.790.103)	-
Riserve da valutazione														184.501
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	(3.022.386)		(3.022.386)	1.744.731		1.277.656							(1.689.948)	(234.847)
Patrimonio netto del gruppo	2.181.411		2.181.411	-		194.488		890.000				218.500	1.794.450	
Patrimonio netto di terzi	61.860		61.860	(92.228)		1.571.129								1.305.914

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione





## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

A. ATTIVITA' OPERATIVA		2009	2008
<b>1</b>	<b>GESTIONE</b>		
	interessi attivi incassati (+)	10.558	9.532
	interessi passivi pagati (-)	(84.475)	(15.398)
	dividendi e proventi simili (+)	-	-
	commissioni nette (+/-)	706.209	715.814
	spese per il personale (-)	(657.444)	(800.484)
	altri costi (-)	(2.952.762)	(4.541.465)
	altri ricavi (+)	682.849	1.529.214
	imposte e tasse (-)	-	-
	costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
<b>2</b>	<b>LIQUIDITA' GENERATA / ASSORBITA DALLE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>(2.295.065)</b>	<b>(3.102.788)</b>
	attività finanziarie detenute per la negoziazione		
	attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
	attività finanziarie disponibili per la vendita		
	crediti verso banche		
	crediti verso enti finanziari		
	crediti verso clientela		
	altre attività		
<b>3</b>	<b>LIQUIDITA' GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		
	debiti verso banche		
	debito verso enti finanziari		
	debiti verso clientela		
	titoli in circolazione		
	passività finanziarie di negoziazione		
	passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
	altre passività		
	<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(2.295.065)</b>	<b>(3.102.788)</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
<b>1</b>	<b>LIQUIDITA' GENERATA DA</b>		
	vendite di partecipazioni		
	dividendi incassati su partecipazioni		
	vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	vendite di attività materiali		
	vendite di attività immateriali		
	vendite di rami d'azienda		
<b>2</b>	<b>LIQUIDITA' ASSORBITA DA</b>		
	acquisti di partecipazioni		
	acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	acquisto di attività materiali	(1.041.375)	(3.067.958)
	acquisto attività immateriali		
	acquisti di rami d'azienda		
	<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>	<b>(1.041.375)</b>	<b>(3.067.958)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVVISTA</b>			
	emissione/acquisti di azioni proprie	3.922.800	5.040.519
	emissione/acquisto strumenti di capitale		
	distribuzione dividendi e altre finalità		
	<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>3.922.800</b>	<b>5.040.519</b>
	<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>586.360</b>	<b>(1.130.227)</b>



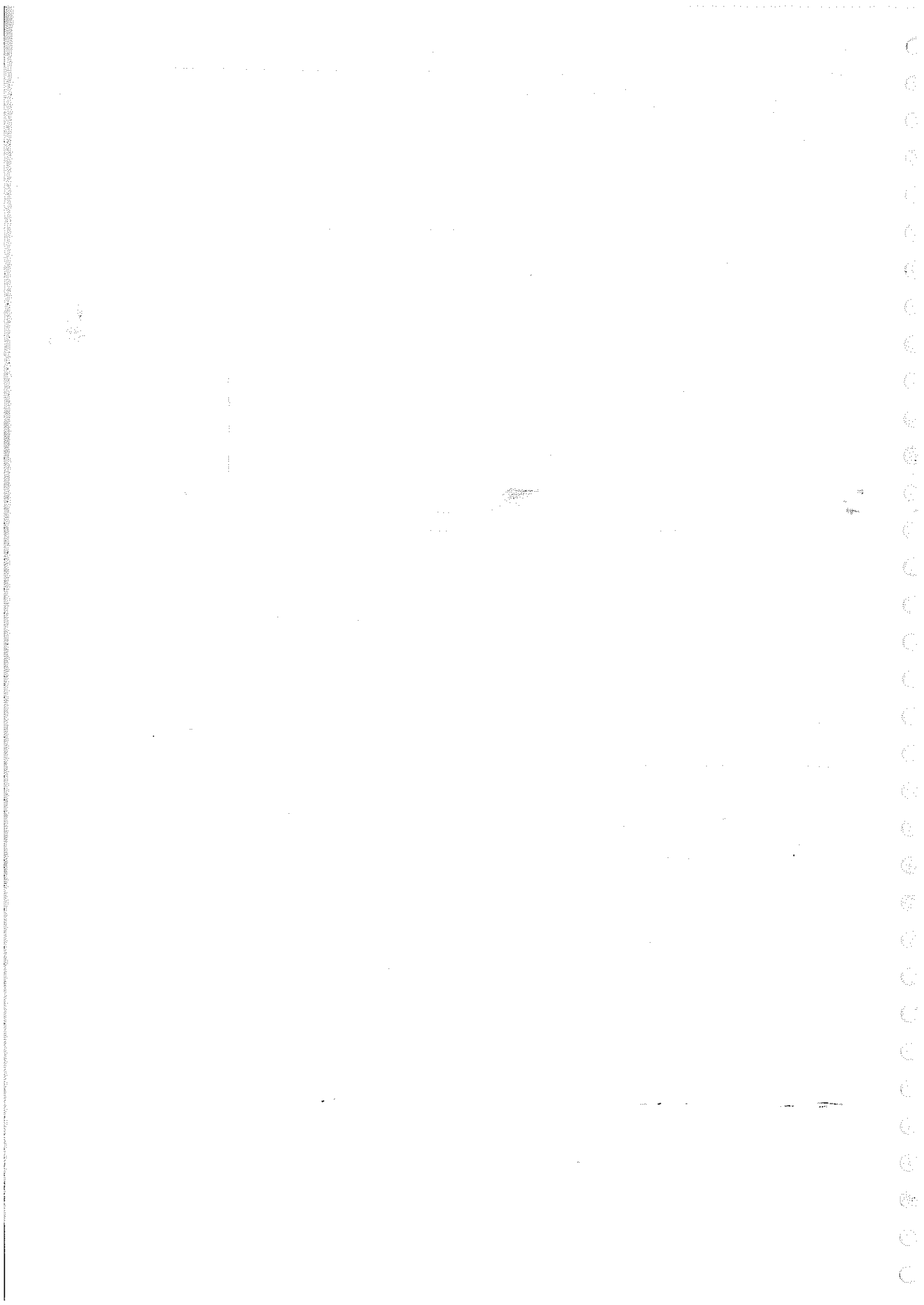
# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

## RICONCILIAZIONE

DESCRIZIONE	ANNO 2009	ANNO 2008
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	(358.452)	771.775
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	586.360	(1.130.227)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	227.908	(358.452)

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione





# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

## NOTA INTEGRATIVA

**PARTE A**  
*POLITICHE CONTABILI*

**PARTE B**  
*INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE*

**PARTE C**  
*INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO*

**PARTE D**  
*ALTRE INFORMAZIONI*



## NOTA INTEGRATIVA

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

#### A.1 - Parte Generale

##### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio d'impresa è redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19/07/2002.

La Sim ha adottato i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio 2006 ai sensi dell'art. 4, comma 1, del D.Lgs. n. 38 del 28/02/2005.

L'applicazione dei principi contabili internazionali è stata applicata facendo riferimento anche al "*Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio*" (Framework).

In particolare dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è applicato il nuovo Principio Contabile Internazionale IAS 1 le cui disposizioni in materia di nuovi schemi di bilancio sono state recepite nel Provvedimento Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 (1° aggiornamento del 16 dicembre 2009).

In assenza di un principio o di una interpretazione applicabile specificatamente ad un'operazione, altro evento o circostanza, la Direzione Aziendale ha fatto uso del proprio giudizio nello sviluppare ed applicare un principio contabile, al fine di fornire un'informativa:

- rilevante ai fini delle decisioni economiche da parte degli utilizzatori;
- attendibile, in modo tale che il bilancio:
  - rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale, finanziaria, il risultato economico ed i flussi finanziari dell'entità;
  - rifletta la sostanza economica delle operazioni, altri eventi e circostanze, e non meramente la forma legale;
  - sia neutrale, cioè scevro da pregiudizi;
  - sia prudente;
  - sia completo rispetto a tutti gli aspetti rilevanti.

Nell'esercitare il giudizio descritto, la Direzione Aziendale ha fatto riferimento e considerato l'applicabilità delle seguenti fonti, riportate in ordine gerarchicamente decrescente:

- le disposizioni e le guide applicative contenute nei Principi ed Interpretazioni che trattano casi simili o correlati;
- le definizioni, i criteri di rilevazione ed i concetti di misurazione per la contabilizzazione delle attività, delle passività, dei ricavi e dei costi sostenuti nel Quadro sistematico.

Nell'esprimere un giudizio, la Direzione Aziendale deve inoltre considerare le disposizioni più recenti emanate da altri organismi, preposti alla statuizione dei



principi contabili, che utilizzano un Quadro sistematico concettualmente simile per interpretare i principi contabili, altra letteratura contabile e prassi consolidate nel settore.

Nel rispetto dell'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, qualora, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione prevista dai principi contabili internazionali risulti incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico, la disposizione non è applicata. In questo caso, nella nota integrativa sono spiegati i motivi della deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico.

Nel bilancio d'impresa, gli eventuali utili derivanti dalla deroga sono iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato.

Nel 2009 non si sono verificati casi eccezionali e, pertanto, non è stato necessario fare il ricorso alle deroghe testé descritte.

## Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB), alle relative interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologate dall'Unione Europea ed alle disposizioni contenute nel Provvedimento del 16 dicembre 2009 emanato dalla Banca d'Italia ed avente per oggetto le istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari, nonché in attuazione dei provvedimenti previsti dall'art. 9 del D.lgs. n.° 38/2005.

Il bilancio d'impresa è costituito da:

- stato patrimoniale;
- conto economico;
- prospetto della redditività complessiva;
- prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- rendiconto finanziario;
- nota integrativa.

Il bilancio d'impresa è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della Sim.

Il bilancio d'impresa è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio.

Se le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nel Provvedimento del 16 dicembre 2009 emanato dalla Banca d'Italia non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, rilevante, attendibile, comparabile e comprensibile, nella nota integrativa sono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico sono costituiti da voci, contrassegnati da numeri, da sottovoci, contrassegnate da lettere, e da ulteriori dettagli informativi, i "di cui" delle voci e delle sottovoci. Le voci, le sottovoci ed i relativi dettagli informativi costituiscono i conti del bilancio.

Per ogni conto degli schemi di stato patrimoniale e di conto economico è indicato anche l'importo dell'esercizio precedente. Qualora i conti non siano



comparabili, quelli relativi all'esercizio precedente sono adattati; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo sono segnalati e commentati nella nota integrativa.

Le attività e le passività, i costi ed i ricavi non possono essere fra loro compensati, salvo che ciò sia ammesso o richiesto dai principi contabili internazionali o dalle disposizioni contenute nel Provvedimento del 16 dicembre 2009 emanato dalla Banca d'Italia.

Per una migliore trasparenza, nello stato patrimoniale e nel conto economico sono indicati anche i conti che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Nel conto economico e nella relativa sezione della nota integrativa i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto.

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale, secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica, nel rispetto del principio di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma e nell'ottica di favorire la coerenza con le presentazioni future. Le voci di natura o destinazione dissimile sono state presentate distintamente a meno che siano state considerate irrilevanti. Sono stati rettificati tutti gli importi rilevati nel bilancio per riflettere i fatti successivi alla data di riferimento che, ai sensi del principio IAS 10, comportano l'obbligo di eseguire una rettifica. I fatti successivi che non comportano rettifica e che, quindi, riflettono circostanze che si sono verificate successivamente alla data di riferimento, sono oggetto di informativa in nota integrativa nella successiva sezione 3 se rilevanti ed in grado di influire sulle decisioni economiche degli utilizzatori.

### **Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

Gli eventi rilevanti successivi alla fine dell'esercizio 2009 sono descritti nella relazione degli amministratori sulla gestione.

### **Sezione 4 – Altri aspetti**

#### *Incertezza relative all'utilizzo di stime*

In ragione della natura delle poste di bilancio tipiche della Società, con particolare riferimento all'assenza di strumenti finanziari posseduti, non si rilevano significative incertezze relative all'utilizzo di stime nella redazione del presente bilancio che possano dar luogo, entro l'esercizio successivo, a significative rettifiche dei valori contabili espressi nel bilancio stesso.

#### *Adozione dei nuovi principi contabili e interpretazioni emessi dallo IASB*

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal presente bilancio**

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del bilancio. La nuova versione del principio richiede che la società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le



variazioni generate da transazioni con i soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi (*comprehensive income*) devono invece essere esposte in un unico prospetto dei *comprehensive income* oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei *comprehensive income*). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. La Commissione Europea ha adottato la versione aggiornata dello IAS 1 con regolamento (CE) n. 1274/2008 del 17/12/2008, fissandone l'applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2009.

In data 5 luglio 2007 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 14 sullo IAS 19 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura. L'interpretazione fornisce le linee guida generali su come determinare l'ammontare limite stabilito dallo IAS 19 per il riconoscimento delle attività a servizio dei piani e fornisce una spiegazione circa gli effetti contabili causati dalla presenza di una clausola di copertura minima del piano. La Commissione Europea ha adottato l'IFRIC 14 con regolamento (CE) n. 1263/2008 del 16/12/2008, fissandone l'applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2009.

#### IAS 1 – Presentazione del bilancio

- Il 6 settembre 2007 lo IASB ha pubblicato una versione rivista del principio IAS 1 al fine di migliorare la qualità e la comparabilità dell'informativa di bilancio, nell'ambito del citato progetto di convergenza tra principi IFRS e US GAAP.
- Il principio rivisto è stato omologato il 17 dicembre 2008, Reg. 1274/2008, ed è entrato in vigore il 1° gennaio 2009.
- La nuova versione del principio richiede che tutte le variazioni generate da transazioni con i soci siano presentate in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto.
- Tutte le transazioni generate con soggetti terzi devono invece essere esposte in un unico prospetto ("*comprehensive income*") oppure in due prospetti separati (conto economico e prospetto della redditività complessiva).
- Il nuovo principio è stato applicato nel presente bilancio, scegliendo l'opzione di presentare due prospetti separati, il "conto economico" ed il "prospetto della redditività complessiva", coerentemente alle indicazioni date da Banca d'Italia con il Regolamento del 16 dicembre 2009.

#### IAS 19 – Benefici per i dipendenti

- In data 5 luglio 2007, l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 14 sullo IAS 19 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura. La normativa IAS 19 contiene un chiaro richiamo all'esigenza di effettuare le valutazioni tenendo in considerazione l'epoca in cui saranno presumibilmente erogate le prestazioni e, corrispondentemente, la necessità di quantificare le stesse in termini di valore attuale medio. Le ipotesi e la metodologia utilizzata nelle valutazioni sono coerenti con quelle previste dallo IAS 19 alla data di valutazione.



## Nuovi Principi Contabili e Modifiche di principi contabili emessi dallo IASB

### IAS 24 – Parti correlate:

In data 4 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 Parti correlate che sostituirà l'attuale versione dello IAS 24. Il documento prevede di:

- semplificare gli obblighi di informativa sulle parti correlate per le imprese in cui un ente governativo sia azionista di controllo, eserciti un'influenza significativa o il controllo congiunto;
- rimuovere talune difficoltà applicative derivanti dall'attuale nozione di parti correlate.

Nel ridurre i requisiti di informativa previsti per le imprese in cui vi sia un'azionista rappresentato dallo Stato con una partecipazione qualificata, la versione rivista dello IAS 24 richiede comunque di fornire:

- la denominazione dell'ente governativo che esercita il controllo;
- la natura e l'ammontare di ciascuna transazione significativa;
- un'indicazione qualitativa o quantitativa delle transazioni che complessivamente siano significative ancorché prese singolarmente non lo sono.

Il documento sarà applicabile a partire dai bilanci i cui esercizi inizieranno a decorrere da o successivamente il 1 gennaio 2011.

## **A.2 - Parte relativa ai principali aggregati di bilancio**

### **I principi contabili**

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati con riferimento alle principali voci patrimoniali dell'attivo e del passivo per la redazione del bilancio d'impresa IAS al 31 dicembre 2009.

### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si tratta di attività finanziarie non derivate che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, attività valutate al *fair value*. Tali attività sono detenute per un periodo di tempo non definito e rispondono all'eventuale necessità di ottenere liquidità o di far fronte a cambiamenti nei tassi di interesse, nei tassi di cambio o nei prezzi.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito ed i titoli azionari.



Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate al *fair value*, che normalmente corrisponde al costo dell'operazione comprensivo dei costi e ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso ed al netto delle commissioni.

Per gli strumenti fruttiferi gli interessi sono contabilizzati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Tali attività sono successivamente valutate al *fair value*, registrando, come detto, a conto economico gli interessi secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono rilevati nella voce 130. "Riserve da valutazione" del patrimonio netto - ad eccezione delle perdite per riduzione di valore (*impairment*) e degli utili e delle perdite su cambi di attività monetarie (titoli di debito) che sono esposti rispettivamente alla voce 130.b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" ed alla voce 80. "Risultato netto dell'attività di negoziazione" - fino a quando l'attività finanziaria non è alienata, momento in cui gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico alla voce 100.b) "Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Le variazioni di *fair value* rilevate nella voce 130. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel Prospetto della redditività complessiva.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) non quotati in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile sono valutati al costo.

Qualora vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione di valore (*impairment*), la perdita cumulata, che è stata rilevata direttamente nella voce 130. del patrimonio netto "Riserve da valutazione", viene trasferita a conto economico alla voce 130.b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Per gli strumenti di debito costituisce evidenza di perdita durevole di valore, l'esistenza di circostanze indicative di difficoltà finanziarie tali da pregiudicare l'incasso del capitale o degli interessi.

Per gli strumenti di capitale l'esistenza di perdite durevoli di valore è valutata considerando, oltre ad eventuali difficoltà nel servizio del debito da parte dell'emittente, ulteriori indicatori quali il declino del *fair value* al di sotto del costo e variazioni avverse nell'ambiente in cui l'impresa opera.

Nei casi in cui la riduzione del *fair value* al di sotto del costo sia superiore al 50% o perduri per oltre 18 mesi, la perdita di valore è ritenuta durevole.

Qualora, invece, il declino del *fair value* dello strumento al di sotto del costo sia inferiore o uguale al 50% ma superiore al 20% oppure perduri da non più di 18 mesi ma da non meno di 9, il Gruppo procede ad analizzare ulteriori indicatori reddituali e di mercato.

Qualora i risultati della detta analisi siano tali da mettere in dubbio la possibilità di recuperare l'ammontare originariamente investito, si procede alla rilevazione di una perdita durevole di valore. L'importo trasferito a conto economico è pari alla differenza tra il valore di carico (costo di acquisizione al netto delle eventuali perdite per riduzione di valore già precedentemente rilevate nel conto economico) e il *fair value* corrente.

Nel caso di strumenti oggetto di valutazione al costo, l'importo della perdita è determinato come differenza tra il valore contabile degli stessi e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, attualizzato in base al tasso di rendimento corrente di mercato per attività finanziarie similari.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Se, in un periodo successivo, il *fair value* di uno strumento di debito aumenta e l'incremento può essere oggettivamente correlato ad un evento che si è verificato in un periodo successivo a quello in cui la perdita per riduzione di valore era stata rilevata nel conto economico, la perdita viene ripresa, rilevando il corrispondente importo alla medesima voce di conto economico. Il ripristino di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non fosse stata rilevata.

Le perdite per riduzione di valore di titoli azionari, rilevate a conto economico, non sono successivamente ripristinate con effetto a conto economico ma a patrimonio netto, anche qualora non sussistano più le motivazioni che hanno condotto ad appostare la svalutazione.

### *Costo ammortizzato*

Il costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria è il valore a cui questa è stata misurata al momento della rilevazione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento complessivo calcolato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza e dedotta qualsiasi svalutazione a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità (*impairment*).

Il criterio dell'interesse effettivo è il metodo di ripartizione degli interessi attivi o passivi lungo la durata di un'attività o passività finanziaria. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o incassi futuri attesi lungo la vita dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria. Esso include tutti gli oneri e punti base pagati o ricevuti tra le parti di un contratto che sono parte integrante di tale tasso, i costi di transazione e tutti gli altri premi o sconti.

Tra le commissioni che sono considerate parte integrante del tasso di interesse effettivo vi sono le commissioni iniziali ricevute per l'erogazione o l'acquisto di un'attività finanziaria che non sia classificata come valutata al *fair value*, quali, ad esempio, quelle ricevute a titolo di compenso per la valutazione delle condizioni finanziarie del debitore, per la valutazione e la registrazione delle garanzie e, più in generale, per il perfezionamento dell'operazione.

I costi di transazione, a loro volta, includono gli onorari e le commissioni pagati ad agenti (inclusi i dipendenti che svolgono la funzione di agenti di commercio), consulenti, mediatori, e operatori, i contributi prelevati da organismi di regolamentazione e dalle Borse valori, le tasse e gli oneri di trasferimento. I costi di transazione non includono invece costi di finanziamento o costi interni amministrativi o di gestione.

### *Riduzione di valore (impairment) di attività finanziarie*

Ad ogni data di riferimento del bilancio si procede a determinare se vi è qualche obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie ha subito una riduzione di valore.

Un'attività o un gruppo di attività finanziarie ha subito una riduzione di valore e le perdite per riduzione di valore sono contabilizzate se; e soltanto se, vi è l'obiettiva evidenza di una riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento di perdita ha un impatto sui futuri flussi finanziari dell'attività che può essere stimato attendibilmente.



La riduzione di valore può anche essere causata non da un singolo evento separato ma dall'effetto combinato di diversi eventi.

Le perdite attese come risultato di eventi futuri, indipendentemente dalla loro probabilità di verificarsi, non sono rilevate.

L'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie ha subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione in merito ai seguenti eventi:

- (a) significative difficoltà finanziarie dell'emittente o del debitore;
- (b) violazione del contratto, quale un inadempimento o un mancato pagamento degli interessi o del capitale;
- (c) concessione al beneficiario di un'agevolazione che la banca ha preso in considerazione prevalentemente per ragioni economiche o legali relative alla difficoltà finanziaria dello stesso e che altrimenti non avrebbe concesso;
- (d) ragionevole probabilità che il beneficiario dichiari fallimento o altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- (e) scomparsa di un mercato attivo di quell'attività finanziaria dovuta a difficoltà finanziarie. Tuttavia, la scomparsa di un mercato attivo dovuta al fatto che gli strumenti finanziari della società non sono più pubblicamente negoziati non è evidenza di una riduzione di valore;
- (f) dati rilevabili che indichino l'esistenza di una diminuzione sensibile nei futuri flussi finanziari stimati per un gruppo di attività finanziarie sin dal momento della rilevazione iniziale di quelle attività, sebbene la diminuzione non può essere ancora identificata con le singole attività finanziarie nel gruppo, ivi inclusi:

- cambiamenti sfavorevoli nello stato dei pagamenti dei beneficiari nel gruppo; oppure
- condizioni economiche locali o nazionali che sono correlate alle inadempienze relative alle attività all'interno del gruppo.

L'obiettiva evidenza di riduzione di valore per un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale include informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso che si sono verificati nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui l'emittente opera, e indica che il costo dell'investimento può non essere recuperato. Una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* di un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è inoltre un'evidenza obiettiva di riduzione di valore (si veda anche cap. 2).

Se sussistono evidenze obiettive che si è incorsi in una perdita per riduzione di valore su crediti o su attività finanziarie detenute sino alla scadenza (iscritti al costo ammortizzato), l'importo della perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati (escludendo perdite di credito future che non si sono ancora manifestate) attualizzati al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria. L'importo della perdita viene rilevato alla voce 130. di conto economico tra le "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento" ed il valore contabile dell'attività viene ridotto.

Se le condizioni di un finanziamento, credito o attività finanziaria detenuta sino alla scadenza sono rinegoziate o diversamente modificate a causa delle difficoltà finanziarie del debitore, una riduzione di valore è misurata utilizzando il tasso originario di interesse effettivo prima della modifica delle condizioni. I flussi



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

finanziari relativi ai crediti a breve termine non sono attualizzati se l'effetto dell'attualizzazione è irrilevante. Se un credito o un'attività finanziaria detenuta sino alla scadenza ha un tasso di interesse variabile, il tasso di attualizzazione per valutare eventuali perdite per riduzione di valore è il tasso corrente di interesse effettivo alla data determinato secondo contratto.

Il calcolo del valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati di un'attività finanziaria con pegno riflette i flussi finanziari che possono risultare dal pignoramento al netto dei costi per l'ottenimento e la vendita del pegno.

Una diminuzione di *fair value* dell'attività finanziaria al di sotto del suo costo o costo ammortizzato non è tuttavia necessariamente indicazione di riduzione di valore (per esempio, una diminuzione di *fair value* di un investimento in uno strumento di debito che risulti da un aumento nel tasso di interesse privo di rischio).

L'evidenza obiettiva della riduzione di valore viene dapprima valutata individualmente, se però viene determinato che non esiste alcuna evidenza obiettiva di riduzione di valore individuale, allora tale attività viene inclusa in un gruppo di attività finanziarie con caratteristiche similari di rischio di credito e valutata collettivamente.

Gli approcci fondati su una formula o su metodi statistici possono essere utilizzati per determinare le perdite per riduzione di valore di un gruppo di attività finanziarie. Eventuali modelli utilizzati incorporano l'effetto del valore temporale del denaro, considerano i flussi finanziari per tutta la vita residua di un'attività (non soltanto l'anno successivo) e non danno origine a una perdita per riduzione di valore al momento della rilevazione iniziale di un'attività finanziaria. Essi tengono altresì conto dell'esistenza di perdite già sostenute ma non ancora manifeste nel gruppo di attività finanziarie alla data di valutazione, sulla base di esperienze storiche di perdite per attività con caratteristiche di rischio di credito simili a quelle del gruppo considerato.

Il processo per la stima della riduzione di valore considera tutte le esposizioni di credito, non soltanto quelle di bassa qualità di credito, che riflettono un serio deterioramento delle posizioni.

### *Riprese di valore*

Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione può essere oggettivamente collegata a un evento che si è verificato dopo che la riduzione di valore è stata rilevata (quale un miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore), la perdita per riduzione di valore rilevata precedentemente è stornata. L'importo dello storno viene rilevato nel conto economico alla voce 130. "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento", salvo quanto precisato per i titoli azionari classificati tra le attività finanziarie disponibili per la vendita (si veda cap. 2).

Il ripristino di valore non determina, alla data in cui il valore originario dell'attività finanziaria è ripristinato, un valore contabile superiore al costo ammortizzato che si sarebbe avuto alla stessa data nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse stata rilevata.

### Crediti

#### **a) criteri di iscrizione**

In bilancio sono presenti crediti di cassa e crediti di firma.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

L'iscrizione in bilancio dei crediti di cassa avviene alla data di erogazione, quando la Sim acquisisce il diritto al pagamento delle somme contrattualmente pattuite.

L'iscrizione in bilancio dei crediti di firma avviene invece alla data in cui il creditore acquisisce il diritto al pagamento delle somme contrattualmente stabilite.

## **b) criteri di classificazione**

I crediti di cassa esposti in bilancio includono gli impieghi con la clientela, con la rete di private bankers e con le banche.

## **c) criteri di valutazione**

Dopo la rilevazione iniziale, ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, è effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Rientrano in tale ambito anche i crediti ai quali è stato attribuito lo "status" di sofferenza, incaglio o ristrutturato, secondo le attuali regole della Banca d'Italia.

## Partecipazioni

### **a) criteri di iscrizione**

La voce comprende le partecipazioni detenute in società controllate, collegate ed in joint-venture; tali partecipazioni all'atto della rilevazione iniziale sono iscritte al costo di acquisto, integrato dei costi direttamente attribuibili. L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

### **b) criteri di classificazione**

Ai fini della classificazione in tale voce, sono considerate controllate le entità per le quali si detiene il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali al fine di ottenere benefici dalla sua attività. Ciò avviene quando sono detenuti direttamente e/o indirettamente più della metà dei diritti di voto ovvero in presenza di altre condizioni di controllo di fatto, quali ad esempio la nomina della maggioranza degli amministratori.

Sono considerate entità a controllo congiunto quelle per cui vi sono accordi contrattuali, parasociali o di altra natura per la gestione paritetica dell'attività e la nomina degli amministratori.

Le entità collegate sono quelle in cui si detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto e le società che per particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato, debbono considerarsi sottoposte ad influenza notevole.

Nell'ambito di tali classificazioni si prescinde dall'esistenza o meno di personalità giuridica e nel computo dei diritti di voto sono considerati anche i diritti di voto potenziali correntemente esercitabili.

Le restanti partecipazioni – diverse quindi da quelle controllate e collegate – sono incluse nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e trattate in maniera corrispondente.



## c) criteri di valutazione

Le partecipazioni in società controllate, direttamente, indirettamente o congiuntamente e collegate sono valutate al costo, al netto di perdite durevoli di valore.

Ad ogni data di bilancio o situazione infrannuale viene accertata l'eventuale obiettiva evidenza che la partecipazione abbia subito una riduzione di valore. Se esistono tali evidenze, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

In conformità a quanto disciplinato dallo IAS 36, le partecipazioni il cui valore del patrimonio netto è inferiore al valore di bilancio sono state sottoposte al test di impairment 94 (perdita di valore) per verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di carico delle stesse. Il processo di impairment prevede la determinazione del valore recuperabile rappresentato dal maggior valore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari attesi rivenienti dall'attività oggetto di impairment. Esso riflette:

- la stima dei cash flow attesi quinquennali, stimati sulla base di un piano strategico interno approvato dal management;
- la scelta di un tasso di attualizzazione dei flussi di cassa stimati di cui al precedente punto che riflette le valutazioni correnti del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività; nello specifico, i tassi utilizzati includono una componente risk free di mercato, oltre che beta di mercato e premi al rischio che si correlano alla rischiosità del business di riferimento.

Ai fini del test di impairment per le partecipazioni di controllo, sono state considerate le specifiche CGU.

## d) criteri di cancellazione

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## e) criteri di rilevazione delle componenti reddituali

I dividendi percepiti a fronte delle partecipazioni detenute sono contabilizzati nell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione alla voce 70 di conto economico.

### Attività materiali

#### a) criteri di iscrizione

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei



cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

### **b) criteri di classificazione**

Le attività materiali comprendono gli impianti, le macchine elettroniche d'ufficio, i mobili e gli arredi, l'autovettura aziendale e le attrezzature di ogni tipo, comprensivi degli acquisti effettuati utilizzando contratti di leasing.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per un arco di tempo pluriennale.

### **c) criteri di valutazione**

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti accumulati e le perdite di valore.

Esse sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti. La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento viene periodicamente sottoposta a verifica; in caso di rettifica delle stime iniziali, viene conseguentemente modificata anche la quota di ammortamento.

### **d) criteri di rilevazione delle componenti reddituali**

Le quote di ammortamento, così come tutte le rettifiche positive e negative di valore delle immobilizzazioni materiali sono imputate a conto economico.

### **e) criteri di cancellazione**

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

## Attività immateriali

### **a) criteri di iscrizione**

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un arco di tempo pluriennale o indefinito. In bilancio sono presenti i software aziendali e l'extrabonus di ingresso corrisposto ai bankers.

L'iscrizione iniziale avviene al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario, il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

### **b) criteri di classificazione**

Le immobilizzazioni immateriali sono classificate in relazione alla vita utile, che può essere finita o indefinita. Un'attività immateriale deve essere considerata con vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata.



## **c) criteri di valutazione**

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita, non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Le attività immateriali relative al software sono ammortizzate in quote costanti a decorrere dall'entrata in funzione delle applicazioni in base alla relativa vita utile.

Ad ogni chiusura del bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero di ciascuna attività. L'ammontare della perdita, rilevata a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

## **d) criteri di rilevazione delle componenti reddituali**

Le quote di ammortamento, così come tutte e rettifiche positive e negative di valore delle immobilizzazioni immateriali sono imputate a conto economico.

## **e) criteri di cancellazione**

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

## Fiscalità corrente e differita

### **a) criteri di iscrizione**

Alla chiusura di ogni bilancio o situazione infrannuale, sono rilevati gli effetti relativi alle imposte correnti e differite calcolate, nel rispetto della legislazione fiscale nazionale, in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e dei ricavi che le hanno generate ed applicando le aliquote d'imposta vigenti.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una ragionevole previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono calcolate se vengono individuate differenze temporanee tra risultato economico civilistico ed imponibile fiscale.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base delle capacità della Finanziaria di generare con continuità redditi imponibili positivi. Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio in ogni caso.

Negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili risultano superiori alle differenze temporanee tassabili, le relative imposte anticipate sono iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale tra le attività fiscali differite. Per contro, negli esercizi in cui le differenze temporanee tassabili risultano superiori alle differenze temporanee deducibili, le relative imposte differite sono iscritte nel passivo dello stato patrimoniale tra le passività fiscali differite.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale in voci distinte (voce 120 dell'attivo e voce 70 del passivo), mentre a livello di conto economico sono operate compensazioni (nella voce 210) tanto che, in ciascun esercizio, il carico fiscale "di competenza" rappresenta il saldo



netto delle operazioni effettuate.

**b) criteri di rilevazione delle componenti reddituali**

Qualora le attività e passività fiscali differite si riferiscano a componenti che hanno interessato il conto economico, la contropartita è rappresentata dalle imposte sul reddito. Nei casi in cui le imposte anticipate e differite riguardino transazioni che hanno interessato direttamente il patrimonio netto senza influenzare il conto economico, le stesse vengono iscritte in contropartita a poste patrimoniali, interessando le specifiche riserve previste.

**c) criteri di cancellazione**

I crediti ed i debiti per imposte correnti sono eliminati dallo stato patrimoniale solo successivamente al recupero del credito d'imposta ed al versamento di quanto dovuto alle autorità fiscali.

I crediti ed i debiti per imposte differite sono eliminati dallo stato patrimoniale al momento in cui le differenze temporanee che li hanno generati si riverseranno nell'esercizio.

Trattamento di fine rapporto del personale

**a) criteri di iscrizione**

Il trattamento di fine rapporto del personale è iscritto sulla base del suo valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storico-statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato.

**b) criteri di classificazione**

La classificazione è fatta in funzione della tipologia di onere da affrontare nei futuri esercizi.

**c) criteri di valutazione**

La valutazione alla fine di ciascun esercizio è fatta ad personam da un attuario indipendente e tiene conto delle presunte dinamiche di assunzione/licenziamento (turnover) all'interno della Società.

**d) criteri di rilevazione delle componenti reddituali**

L'accantonamento al fondo trattamento di fine rapporto del personale è sempre rilevato a conto economico.

**e) criteri di cancellazione**

L'eliminazione del fondo dallo stato patrimoniale sarà effettuata quando sarà definitivamente accertata la mancata assoluta di dipendenti all'interno della Società.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

*A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS). Allo stato attuale, lo stato di incertezza interpretativa della sopra citata norma di recente emanazione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo LAS 19 del TFR maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al TFR maturato, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite ai dipendenti sulla destinazione del TFR maturando (per le quali il singolo dipendente ha tempo sino al 30 giugno prossimo) rendono prematura ogni ipotesi di modifica attuariale del calcolo del TFR maturato al 31 dicembre 2006".*

## Debiti

### **a) criteri di iscrizione**

La prima iscrizione di tali passività avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte. La prima iscrizione è effettuata sulla base del fair value delle passività, normalmente pari all'importo incassato, aumentato degli eventuali costi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione.

### **b) criteri di classificazione**

Le passività possono essere a breve od a lungo termine, in funzione del tempo intercorrente tra l'erogazione delle somme e l'esigibilità delle stesse da parte del finanziatore. L'importo esposto in bilancio si riferisce esclusivamente a passività a breve termine.

### **c) criteri di valutazione**

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato.

### **d) criteri di rilevazione delle componenti reddituali**

Tutte le eventuali rettifiche di valore calcolate sono imputate a conto economico.

### **f) criteri di cancellazione**

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

## A.3.1 - Gerarchia del fair value

La Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 (1° aggiornamento del 18 novembre 2009) prescrive, in osservanza ai principi contabili internazionali, che le valutazioni al fair value siano classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflettano la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni.

In particolare si distinguono i tre seguenti livelli:

- quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo - secondo la definizione data dallo IAS 39 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
- input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
- input che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).

La gerarchia dei modelli valutativi, cioè degli approcci adottati per la determinazione del fair value, attribuisce assoluta priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi per le attività e passività da valutare (effective market quotes) e, in mancanza, alla valutazione di attività e passività basata su quotazioni indicative ovvero facendo riferimento ad attività e passività similari (comparable approach). Infine, in via residuale, possono essere utilizzate tecniche valutative basate su input non osservabili e, quindi, maggiormente discrezionali (Mark-to-Model Approach).

Le suddette metodologie devono essere applicate in ordine gerarchico: e come già espresso se, in particolare, è disponibile un prezzo espresso da un mercato attivo non si può ricorrere ad altri approcci valutativi.

In sintesi la società, dopo aver valutato che i suoi strumenti finanziari non avevano alcuna possibile valutazione sulla base del cosiddetto "livello 1" (effective market quotes) e sulla base del "livello 2" (comparable approach), ha ritenuto di utilizzare il "livello 3" (mark to model approach).

L'importo iscritto alla voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita" è riferita alla partecipazione nella società Multilife Srl. Il valore di iscrizione in bilancio della Multilife Srl è stato da noi ritenuto congruo in relazione al valore ed alle potenzialità economico – reddituali, anche a seguito di una valutazione professionale effettuata nel rispetto delle prescrizioni del Principio IAS 36 in merito alla procedura di *impairment test*.

#### A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività / Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al fair value				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita			100.000	100.000
4. Derivati di copertura				
<b>Totale</b>	-	-	100.000	100.000
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al fair value				
3. Derivati di copertura				
<b>Totale</b>	-	-	-	-

*A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3*

	ATTIVITA' FINANZIARIE			
	Detenute per la negoziazione	Valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>			100.000	
<b>2. Aumenti</b>				
2.1. Acquisti				
2.2. Profitti imputati a :				
2.2.1 Conto economico di cui : plusvalenze				
2.2.2 Patrimonio netto				
2.3. Trasferimenti da altri livelli				
2.4. Altre variazioni in aumento				
<b>3. Diminuzioni</b>				
3.1. Vendite				
3.2. Rimborsi				
3.3. Perdite imputate a:				
3.3.1 Conto economico di cui: minusvalenze				
3.3.2 Patrimonio netto				
3.4. Trasferimenti ad altri livelli				
3.5. Altre variazioni in diminuzione				
<b>4. Rimanenze finali</b>			100.000	

## Sezione 5 – Area e metodi di consolidamento

### 1. Partecipazioni in società Controllate in via esclusiva e in modo congiunto

Di seguito si espongono i criteri e i principi di consolidamento adottati nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

Per la formazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati:

- il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 della Capogruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa;
- i bilanci approvati al 31 dicembre 2009 delle Società consolidate integralmente:
  - Independent Private Bankers Sim Spa;
  - IPB Finance Srl;
  - Investimenti & Valore Srl.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

I singoli bilanci individuali sono stati opportunamente riclassificati ed adeguati per tener conto delle esigenze di consolidamento e, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

I prospetti di bilancio e le note esplicative delle principali Società consolidate integralmente, VIHP Spa e IPB Sim Spa, predisposti secondo gli IAS/IFRS ai fini del bilancio consolidato, sono soggetti a revisione contabile da parte della Società di revisione.

Sono state escluse dal perimetro di consolidamento le partecipazioni in IPB Advisory Srl, Valore Italia Reale Estate Srl in quanto società che hanno di fatto interrotto l'attività nell'esercizio 2009 e che verranno messe in liquidazione nell'esercizio 2010.

Denominazioni imprese	Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota (%)	
A. Imprese consolidate integralmente					
1. Independent Private Bankers Sim Spa	Roma	1	VIHP SPA	77,08%	77,08%
2. IPB Finance Srl	Roma	1	VIHP SPA	100%	100%
3. IPB Advisory Srl	Roma	1	VIHP SPA	100%	100%
4. Investimenti e Valore Srl	Milano	1	VIHP SPA	100%	100%
5. Valore Italia Reale Estate Srl	Roma	1	VIHP SPA	100%	100%
B. Imprese consolidate proporzionalmente					

(1) Tipo rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = altre forme di controllo
- 5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del d.lgs 87/92
- 6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del d.lgs 87/92
- 7 = controllo congiunto

### *Società controllate*

In riferimento a quanto previsto all'art. 2395 del c.c., si intendono Società controllate quelle società nelle quali:

- si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'impresa a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- si possiede la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea e si ha:
  - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
  - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

- il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo;
- il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali che siano effettivamente esercitabili o convertibili sono presi in considerazione all'atto di valutare se una società ha il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra impresa.

Tra le controllate sono comprese anche eventuali società a destinazione specifica ("*special purpose entities*") che debbano essere incluse in virtù di quanto previsto dal SIC 12.

Quest'ultimo, infatti, richiede di consolidare le *special purpose entities* per le quali, in concreto, la società mantiene la maggioranza dei rischi e benefici derivanti dalle attività poste in essere oppure quelle su cui la società esercita il controllo. L'esistenza di una partecipazione nel capitale di queste società a destinazione specifica non è rilevante a tale riguardo.

Pertanto il consolidamento delle società a destinazione specifica, in applicazione del SIC12, produce gli stessi effetti del consolidamento integrale. La quota di pertinenza di terzi nelle società a destinazione specifica, consolidate in applicazione del SIC12, è riconosciuta come risultato di pertinenza di terzi.

Il valore contabile delle interessenze partecipative in società consolidate integralmente o proporzionalmente, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società del Gruppo, è eliminato - a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate - in contropartita della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite intercorsi tra società incluse nell'area di consolidamento sono elisi integralmente o proporzionalmente, coerentemente alle modalità di consolidamento adottate. I costi e i ricavi di una controllata sono inclusi nel consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo. I costi e i ricavi di una controllata ceduta sono inclusi nel conto economico consolidato fino alla data della cessione, vale a dire fino al momento in cui si cessa di avere il controllo della partecipata. La differenza tra il corrispettivo di cessione della controllata e il valore contabile delle sue attività nette alla stessa data, è rilevata nel conto economico alla voce 170 "Utili (Perdite) da cessione di investimenti" per le società oggetto di consolidamento integrale e proporzionale.

La quota di pertinenza di terzi è presentata nello stato patrimoniale alla voce 190. "Patrimonio di pertinenza di terzi", separatamente dalle passività e dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo. Anche nel conto economico la quota di pertinenza di terzi è presentata separatamente alla voce 210. "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi".

Per le società che sono incluse per la prima volta nell'area di consolidamento, il *fair value* del costo sostenuto per ottenere il controllo di tale partecipazione, inclusivo degli oneri accessori, è misurato alla data di acquisizione.



## *Società collegate*

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata né una joint-venture. L'influenza notevole si presume quando la partecipante detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto. La partecipazione nelle società collegate include l'avviamento (al netto di qualsiasi perdita di valore) pagato per l'acquisizione. La partecipazione agli utili e alle perdite post-acquisizione delle collegate è rilevata in conto economico alla voce 170. "Utili (Perdite) delle partecipazioni". L'eventuale distribuzione di dividendi viene portata a riduzione del valore di iscrizione della partecipazione.

Se la quota di interessenza nelle perdite di una collegata eguaglia o supera il valore di iscrizione della partecipata, non sono rilevate ulteriori perdite, a meno che non siano state contratte specifiche obbligazioni a favore della collegata o siano stati effettuati dei pagamenti a favore della stessa.

I profitti non realizzati sulle transazioni fra il Gruppo e le sue collegate sono eliminati nella stessa percentuale della partecipazione del Gruppo agli utili delle collegate stesse. Anche le perdite non realizzate sono eliminate, a meno che le transazioni effettuate diano evidenza di una perdita di valore delle attività negoziate.

Le riserve da valutazione delle società collegate, registrate in contropartita delle variazioni di valore dei fenomeni a tal fine rilevanti (si veda precedente Sezione 2 - Principi generali di redazione), sono evidenziate separatamente nel Prospetto della redditività complessiva.

## **Joint ventures**

Sono considerate società controllate congiuntamente (cd. joint venture) quelle partecipate nelle quali è contrattualmente stabilita la condivisione del controllo con altri partecipanti; il controllo congiunto esiste solamente quando per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative alla società è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Le partecipazioni in società controllate congiuntamente sono rilevate secondo il metodo del consolidamento proporzionale.



## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide

Composizione cassa	2009	2008
Cassa	11.304	8.643
Cassa altri valori	-	-
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>11.304</b>	<b>8.643</b>

#### Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

##### 4.1 - Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale Anno 2009			Totale Anno 2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito - titoli strutturati - altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale			100.000			324.833
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
<b>Totale</b>		-	100.000		-	324.833



## 4.2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale Anno 2009	Totale Anno 2008
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti	100.000	324.833
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>Totale</b>	<b>100.000</b>	<b>324.833</b>

## 4.3 "Attività finanziarie disponibili per la vendita": variazioni annue

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>		324.833			324.833
<b>B. Aumenti</b>					
B1. Acquisti					
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>					
B3. Riprese di valore:					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					
<b>C. Diminuzioni</b>					
C1. Vendite		224.833			224.833
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					
C4. Rettifiche di valore					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni					
<b>D. Rimanenze finali</b>		100.000			100.000



## Sezione 6 – Crediti – Voce 60

Al 31 dicembre 2009, i crediti a livello consolidato sono pari ad euro 2.136.046, mentre nel 2008 erano pari ad euro 1.666.678

### 6.1. Crediti

In questa voce confluiscono tutti i crediti verso banche, enti finanziari e verso la clientela, qualunque sia la forma tecnica.

Composizione	Totale 2009			Totale 2008		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Depositi e conti correnti	1.781.536			1.254.933		
2. Crediti per servizi di cui verso clienti			139.626			66.604
3. Pronti contro termine di cui su Titoli di Stato di cui su altri titoli di debito di cui su titoli di capitale						
4. Titoli di debito 4.1. titoli strutturati 4.2. altri titoli di debito						
5. Finanziamenti			52.000			330.000
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>1.781.536</b>	<b>-</b>	<b>191.626</b>	<b>1.254.933</b>	<b>-</b>	<b>396.604</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>1.781.536</b>	<b>-</b>	<b>191.626</b>	<b>1.254.933</b>	<b>-</b>	<b>396.604</b>

Il fair value approssima il costo in quanto trattasi di strumenti finanziari a vista allineati ai tassi di mercato.

### 6.2. Crediti verso promotori finanziari

Al 31 dicembre 2009, i crediti verso i promotori finanziari ammontano ad euro 162.554, tutti riferiti all'operatività della rete commerciale della Sim.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Composizione	2009	2008
1. Crediti verso promotori finanziari di cui:		
- anticipi provvigionali	162.884	15.141
- altri crediti		
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>162.884</b>	<b>15.141</b>
<b>Totale <i>fair value</i></b>	<b>162.884</b>	<b>15.141</b>

Il fair value approssima il costo in quanto trattasi di strumenti finanziari a vista allineati ai tassi di mercato,

6

Sezione 9 – Partecipazioni- Voce 90

**9.1 - Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi**

Al 31 dicembre 2009, la voce 90 "Partecipazioni" presenta un saldo pari ad euro 2.

Le partecipazioni in IPB Advisory Srl, Valore Italia Reale Estate Srl sono state escluse dal perimetro di consolidamento in quanto società che hanno di fatto interrotto l'attività nell'esercizio 2009 e che verranno messe in liquidazione nell'esercizio 2010.

Voci/Valori	Valore di Bilancio	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrimonio netto	Risultato ultimo esercizio	Quotazione (Si/No)
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>									
5. IPB Advisory S.r.l.	1	100%	100%	Roma	318.678	61.991	(217.826)	(295.406)	no
6. Valore Italia Reale Estate Srl	1	100%	100%	Roma	243.165	-	5.495	(9.033)	no
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>									
1.									
2.									
<b>C. Imprese sottoposte ad influenza notevole</b>									
1.									
2.									
<b>Totale</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>561.843</b>	<b>61.991</b>	<b>(212.331)</b>	<b>(304.439)</b>	<b>-</b>



## 9.2 – Variazioni annue delle partecipazioni

Variazioni/Tipologie	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	270.001		270.001
<b>B. Aumenti</b>			
B1. Acquisti			
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni			
<b>C. Diminuzioni</b>			
C1. Vendite	250.000		250.000
C2. Rettifiche di valore	19.999		19.999
C3. Altre variazioni			
<b>D. Rimanenze finali</b>	2		2

## Sezione 10 – Attività materiali – Voce 100

### 10.1. Composizione della voce 100 “Attività materiali”

Al 31 dicembre 2009, le attività materiali presentano un saldo di euro 143.986 e sono ripartite come sotto descritto. La voce relativa alle attività acquisite in leasing finanziario è stata introdotta in virtù dei principi contabili internazionali.

Voci/Valori	2009		2008	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
<b>1. Di proprietà</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali	83.152		56.683	
e) altri				
<b>2. Acquisite in leasing finanziario</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali	60.834		96.610	
e) altri				
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>	143.986		153.293	



## 10.2 "Attività materiali": variazioni annue

Composizione	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>				153.293		153.293
<b>B. Aumenti</b>						
B.1 Acquisti				42.457		42.457
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
<b>C. Diminuzioni</b>						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti				51.764		51.764
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	-	-	143.986		143.986

## Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110

### 11.1. Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Le attività immateriali presentano un saldo, al 31 dicembre 2009, di Euro 1.511.831 e sono così costituite:

Voci/Valori	2009		2008	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento	1.228.605		1.228.605	
2. Altre attività immateriali				
2.1 generate internamente				
2.2 altre	283.226		332.957	
<b>Totale</b>	<b>1.511.831</b>		<b>1.561.562</b>	

La società ha adottato il criterio del "costo" per la valutazione delle attività immateriali secondo lo IAS 38.

L'avviamento è generato dalla differenza di consolidamento tra il valore della partecipazione ed il relativo patrimonio netto, valutato al *fair value* secondo i dettami dell'IFRS 3.



Si è proceduto a verificare la recuperabilità dell'avviamento iscritto, derivante dalle partecipazioni nelle controllate, applicando un modello di impairment basato sulle seguenti assunzioni:

1. la CGU considerata è riconducibile ai flussi di cassa generati dalle singole società controllate:
  - a. la Independent Private Bankers è operativa nel collocamento senza garanzia di prodotti e servizi finanziari e nell'erogazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;
  - b. La IPB Finance Srl, già attiva nell'ambito di erogazione di servizi amministrativi e di contabilità, nel corso del 2009 ha modificato la propria attività, richiedendo l'iscrizione all'albo dei mediatori finanziari e creditizi;
  - c. Investimenti e Valore s.r.l. opera nell'ambito dell'offerta di prodotti assicurativi.

2. Le partecipazioni nelle controllate sono valutate al costo storico. Per quanto riguarda la controllata Independent Private Bankers Sim S.p.a. il test di impairment è stato effettuato a seguito di una valutazione professionale di un terzo, attraverso il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (DCF).

Le partecipazioni nelle società IPB Finance S.r.l. e Investimenti e Valore S.r.l. sono state sottoposte ad *impairment test* attraverso l'adozione di un metodo patrimoniale.

## 11.2. Attività immateriali: variazioni annue

Composizione	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.561.562</b>
<b>B. Aumenti</b>	
B.1 Acquisti	87.888
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a: a) patrimonio netto b) conto economico	
B.4 Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	137.619
C.3 Rettifiche di valore a) patrimonio netto b) conto economico	
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> a) patrimonio netto b) conto economico	
C.5 Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.511.831</b>

## Sezione 12 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 120

### 12.1. Composizione della voce 120 “Attività fiscali: correnti e anticipate”

Al 31 dicembre 2009, le attività fiscali correnti sono pari a euro 300.574.

Attività fiscali	Totale
Correnti	300.574
Anticipate	957.641
<b>Totale</b>	<b>1.258.215</b>

### 12.2. Composizione della voce 70 “Passività fiscali: correnti e differite”

Al 31 dicembre 2009, le passività fiscali correnti sono pari a euro 82.820.

Passività fiscali	Totale
Correnti	82.820
Differite	-
<b>Totale</b>	<b>82.820</b>

### 12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Composizione	2009	2008
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>687.437</b>	<b>393.607</b>
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:		
a) relative a precedenti esercizi	90.363	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	297.108	293.830
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:		
a) rigiri	51.484	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	65.783	
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>957.641</b>	<b>687.437</b>



Le "attività per imposte anticipate", così come previsto dallo IAS n. 12 (sostanzialmente in linea con il P.C. 25), sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potranno essere utilizzate tali differenze temporanee deducibili, a tal proposito si è provveduto, nel 2009, ad iscrivere in Bilancio ulteriori imposte anticipate per euro 297.108,00, alla luce del piano di sviluppo patrimoniale economico e finanziario approvato dal Consiglio di Amministrazione della Sim. Il piano evidenzia, infatti, le condizioni per il conseguimento di redditi imponibili sufficienti a permettere il recupero del complessivo importo delle anticipate iscritte in attivo.

Per quanto riguarda le esistenze iniziali di imposte anticipate queste sono state rilevate sull'ammontare delle perdite fiscali realizzatesi nei primi 3 esercizi perdite compensabili in un arco di tempo illimitato.

<b>Esercizio 2003</b>	<b>Importo</b>
Perdite fiscali	17.765
IRPEG	4.886
Accantonamento effettuato	4.886
<b>Accantonamento complessivo al 31/12/2003</b>	<b>4.886</b>

<b>Esercizio 2004</b>	<b>Importo</b>
Riporto anno precedente	4.886
Perdite fiscali	565.858
IRES	155.640
Accantonamento effettuato	155.640
<b>Accantonamento complessivo al 31/12/2004</b>	<b>160.526</b>

<b>Esercizio 2005</b>	<b>Importo</b>
Riporto anno precedente	160.526
Perdite fiscali	608.356
IRES	167.298
Accantonamento effettuato	167.298
<b>Accantonamento complessivo al 31/12/2005</b>	<b>327.824</b>

<b>Esercizio 2007</b>	<b>Importo</b>
Riporto anno precedente	327.824
Perdite fiscali	944.425
IRES	259.717
Accantonamento effettuato	109.193
<b>Accantonamento complessivo al 31/12/2007</b>	<b>437.017</b>



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

<b>Esercizio 2008</b>	<b>Importo</b>
Riporto anno precedente	437.017
Perdite fiscali	1.341.535
IRES 27.5%	368.922
Accantonamento effettuato	223.516
<b>Accantonamento complessivo al 31/12/2008</b>	<b>660.533</b>

<b>Esercizio 2009</b>	<b>Importo</b>
Riporto anno precedente	660.533
Perdite fiscali	1.194.651
IRES 27.5%	328.529
Accantonamento effettuato	297.108
<b>Accantonamento complessivo al 31/12/2009</b>	<b>957.641</b>

I valori delle imposte anticipate illimitatamente riportabili sono state rettificare per effetto della diminuzione delle aliquote fiscali.

## Sezione 14 – Altre attività – Voce 140

### **14.1. Composizione della voce 140 “Altre attività”**

Al 31 dicembre 2009, la voce “Altre attività” presenta un saldo di Euro 1.026.884 ed è così suddivisa:

<b>ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Crediti per ribaltamento costi uffici	91.737	-
Clienti fatture da emettere	650.353	342.716
Inail c/contributi	1.288	21
Fornitori c/anticipi	68.709	117.003
Anticipi diversi	23.185	-
Note di credito v/fornitori	54.780	220
Depositi cauzionali	38.665	38.585
Note di credito da ricevere fornitori	15.840	30.600
Crediti diversi	736	63
Lavori su beni di terzi	25.399	30.407
Risconti Attivi	56.191	35.767
<b>Totale parziale</b>	<b>1.026.883</b>	<b>595.382</b>



## PASSIVO

### Sezione 1 – Debiti – Voce 10

#### 1.1 Debiti

Composizione	Totale 2009			Totale 2008		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Finanziamenti						
1.1 Pronti contro termine di cui su Titoli di Stato di cui su altri titoli di debito di cui su titoli di capitale						
1.2 Finanziamenti						
2. Altri debiti	1.564.932		6.397	1.622.027		
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>1.564.932</b>	<b>-</b>	<b>6.397</b>	<b>1.622.027</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>1.564.932</b>	<b>-</b>	<b>6.397</b>	<b>1.622.027</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### Sezione 7 – Passività fiscali – Voce 70

Per quanto riguarda l'informazione di questa sezione, si rimanda a quanto esposto nella sezione n. 12.2 dell'attivo

### Sezione 9 – Altre passività – Voce 90

#### 9.1. Composizione della voce 90 "Altre passività"

ALTRE PASSIVITA'	2009	2008
fornitori	307.186	518.036
Fornitori esteri	-	1.597
Debiti diversi	23	-
Debiti leasing - contratto 583162	-	3.018
Debiti leasing - contratto 302910 - Hardware 4	-	8.028
Debiti leasing - contratto 311021	10.043	14.249



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Debiti leasing - contratto 309347	7.663	10.867
Debiti leasing - contratto 311018	23.309	32.670
Note di credito v/clientela da emettere	138.880	76.574
Debiti v/imprese controllate	-	111.188
Inps contributi	43.475	16.480
Inail c/contributi	421	176
Fatture da ricevere	632.364	539.689
Stipendi da liquidare-Debiti v/dipendenti	15.893	18.841
Debiti v/collaboratori	24.053	21.981
Debiti per note spese	635	940
Terzi/c Anticipi	750	-
Debiti v/CdA	-	11.497
Debito v/rimborsi spese CdA	4.817	36.554
Debito v/rimborsi spese professionisti	115	-
Debiti per contributi anasf	754	331
Debiti v/altri enti previdenziali	50	-
Carta amex	-	-
Creditori diversi	50.000	454
Anticipi da clienti	10.180	48.463
Ratei Passivi	46.809	39.608
<b>Totale parziale</b>	<b>1.317.420</b>	<b>1.511.241</b>

## Sezione 10 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100

Il trattamento di fine rapporto del personale su base consolidata è iscritto sulla base del suo valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione, per ciascuna società consolidata, si utilizza il metodo della proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storico-statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato.

La frequenza annua di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte è stata posta pari al 5% .

Il tasso d'interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato coerentemente con il par. 78 dello Ias 19. Coerentemente con la precedente valutazione attuariale, per il 31 dicembre 2009



è stato utilizzato un tasso annuo costante pari al 4,50%, ossia l'indice IBOXX Corporate AA non-financials, duration 10+, ottenuto considerando la media dei tassi riscontrati nel mese di dicembre 2009.

Per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 utilizzata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana.

Come previsto dall'art. 2120 del Codice Civile, il TFR si rivaluta ogni anno ad un tasso pari al 75% dell'inflazione più un punto e mezzo percentuale.

Di seguito sono indicati separatamente le variazioni annue in aumento e in diminuzione relative al TFR:

### 10.1. "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

Composizione	2009	2008
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>38.096</b>	<b>20.608</b>
<b>B. Aumenti</b>		
B1. Accantonamenti dell'esercizio	24.858	21.491
B2. Altre variazioni in aumento		
<b>C. Diminuzioni</b>		
C1. Liquidazioni effettuate	5.443	4.003
C2. Altre variazioni in diminuzione		
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>57.511</b>	<b>38.096</b>

### Sezione 11 – Fondo per rischi e oneri – Voce 110

A fronte degli accertamenti pervenuti da alcuni uffici periferici dell'Agenzia delle Entrate in riferimento alle risposte da inoltrare a fronte delle indagini finanziarie effettuate dall'Amministrazione, è stato costituito presso la Sim nell'esercizio 2007 un apposito fondo a fronte dei relativi rischi per un importo complessivo pari ad euro 58.824. La consistenza del fondo è rimasta invariata nel 2008 ed anche per il corrente esercizio.

Composizione	2009	2008
<b>A. Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>58.824</b>	<b>58.824</b>



## Sezione 12 – Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

La movimentazione nel periodo delle voci componenti il patrimonio netto è quella di seguito descritta.

### 12.1. Composizione della voce 120 "Capitale"

Al 31 dicembre 2009, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 4.395.800,00, diviso in numero 43.958.800 azioni del valore nominale di euro 0,1 ciascuna.

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	4.395.800
1.2 Altre azioni (da specificare)	

La Società non detiene azioni proprie.

### 12.4. Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

Composizione	2009	2008
Sovrapprezzi di emissione	694.200,00	1.602.320,00

### 12.5. Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

La voce riserve si è così movimentata nell'esercizio:

Composizione	Legale	Utili portati a nuovo	Altre (da specificare)	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>			62.477	62.477
<b>B. Aumenti</b>				
B1. Attribuzioni di utili		(512.447)	(1.276.053)	(1.788.500)
B2. Altre variazioni			194.488	194.488
<b>C. Diminuzioni</b>				
C1. Utilizzi				
- copertura perdite			74.067	74.067
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C2. Altre variazioni				
<b>D. Rimanenze finali</b>		(512.447)	(1.093.155)	1.605.602

Di seguito si evidenzia l'importo, la possibilità di utilizzazione, la parte disponibile e l'utilizzazione di ciascuna posta del patrimonio netto contabile.

Natura/Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
<b>CAPITALE</b>	4.395.800	B	4.395.800		-
<b>RISERVE DI CAPITALE</b>					-
Riserva sovrapprezzo emissioni	694.200	A,B	694.200		-
<b>RISERVE DI UTILI</b>	(1.790.103)	A,B,C			-
Riserva legale <sup>(2)</sup>		B			-
Riserva facoltativa		A, B, C			-
Riserva straordinaria		A, B, C			-
<b>ALTRE RISERVE</b>	194.488	A,B,C			-
Riserva a copertura perdite		A, B, C			-
Riserva F.T.A.	(9.987)	A, B, C	(9.987)		-
<b>UTILI PORTATI A NUOVO</b>					-
Utile portati a nuovo		A, B, C			-
Perdite portate a nuovo		A, B, C			-
<b>TOTALE</b>	3.484.398		4.564.566		-
<b>Quota non distribuibile</b>	3.484.398		4.564.566		-
<b>Residua quota distribuibile</b>	-	-	-	-	-
<b>NOTE:</b>					
A = disponibile per aumento di capitale					
B = disponibile per copertura delle perdite					
C = distribuibile					
(1) Utilizzabile per la copertura delle perdite soltanto in via subordinata rispetto alle altre riserve del netto caratterizzate da minori vincoli di disponibilità					
(2) Si ricorda che, sino a quando l'importo della riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, si deve accantonare almeno la ventesima parte degli utili netti annuali. Una volta che la riserva legale ha raggiunto il quinto del capitale sociale, l'eccedenza diviene disponibile (cfr. art. 2430 c.c.).					

## Sezione 13 – Patrimonio di pertinenza di terzi – Voce 190

### 13.1 Composizione della voce 190 "Patrimonio di pertinenza di terzi"

Voci /Valori	2009	2008
1. Capitale	413.534	109.328
2. Azioni proprie	-	-
3. Strumenti di capitale	-	-
4. Sovrapprezzi di emissione	268.293	-
5. Riserve	858.934	44.760
6. Riserve di valutazione	-	-
7. Utile (Perdita) dell'esercizio	(234.847)	(92.228)
<b>Totale parziale</b>	<b>1.305.914</b>	<b>61.860</b>

**PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**

**Sezione 5 – Commissioni – Voci 50 e 60**

**6.1. Composizione della voce 50 “Commissioni attive”**

La voce 50 “commissioni attive”, al 31 dicembre 2009, presenta un saldo pari ad euro 1.855.610. Il seguente schema illustra la distribuzione delle commissioni attive per tipologia di servizi e attività.

Composizione	2009	2008
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti		
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli		
- di servizi di terzi	964.082	1.003.973
- gestioni di portafogli		
- gestioni collettive	37.396	66.118
- prodotti assicurativi	80.501	123.885
- altri	846.185	813.970
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegate da terzi		
5. Ricezione e trasmissione di ordini		
6. Consulenza in materia di investimenti		
7. Consulenza in materia di struttura finanziaria	891.528	501.684
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
9. Custodia e amministrazione		
10. Negoziazione di valute		
11. Altri servizi		
<b>Totale</b>	<b>1.855.610</b>	<b>1.505.657</b>



## 5.2. Composizione della voce 60 "Commissioni passive"

La voce 60 "commissioni passive", al 31 dicembre 2009, presenta un saldo pari ad Euro 1.007.353. Il seguente schema illustra la distribuzione delle commissioni passive per tipologia di servizi e attività.

Composizione	2009	2008
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto di clienti		
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli		
- di servizi di terzi	485.348	555.518
- gestioni di portafogli		
- altri	485.348	555.518
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegata da terzi		
5. Raccolta ordini		
6. Consulenza in materia di investimenti	522.005	354.031
7. Custodia e amministrazione		
8. Altri servizi		
<b>Totale</b>	<b>1.007.353</b>	<b>909.549</b>

## Sezione 6 – Interessi – Voci 70 e 80

### 6.1. Composizione della voce 70 "Interessi attivi e proventi assimilati"

La voce 70 "interessi attivi e proventi assimilati" presenta un saldo di euro 13.682 al 31 dicembre 2009 ed è così composta:

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altro	2009	2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
5. Crediti				13.682	19.404
5.1 Crediti verso banche				13.682	19.404
5.2 Crediti verso enti finanziari					
5.3 Crediti verso clientela					
6. Altre attività					
7. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>				<b>13.682</b>	<b>19.404</b>



## 6.2. Composizione della voce 80 "Interessi passivi ed oneri assimilati"

La voce 80 "interessi passivi ed oneri assimilati" presenta un saldo di euro 118.203 al 31 dicembre 2009 ed è così composta:

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altro	2009	2008
1. Debiti verso banche				118.203	23.709
2. Debiti verso enti finanziari					
3. Debiti verso clientela					
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie al <i>fair value</i>					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>				<b>118.203</b>	<b>23.709</b>

## Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore per deterioramento - Voce 100

### 8.1. Composizione della voce 100 "Rettifiche/riprese di valore per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita"

	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale 2009	Totale 2008
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale e quote di OICR	53.448		53.448	-
3. Finanziamenti				
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>53.448</b>	<b>-</b>	<b>53.448</b>	<b>-</b>

## Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

### 9.1. Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

La voce presenta un saldo di euro 971.187 al 31 dicembre 2009 ed è così composta:



Voci/Settori	2009	2008
<b>1. Personale dipendente</b>		
a) salari e stipendi	388.329	298.234
b) oneri sociali	111.585	86.597
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	24.858	21.491
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obbl. simili		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti a fondi previdenziali esterni		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
h) altre spese	22.889	15.322
<b>2. Altro personale in attività</b>	141.636	117.084
<b>3. Amministratori e sindaci</b>	281.890	690.630
<b>4. Personale collocato a riposo</b>		
<b>5. Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>		
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società</b>		
<b>Totale spese per il personale</b>	<b>971.187</b>	<b>1.229.358</b>

## 10.2. Composizione della voce 120.b "Altre spese amministrative"

La voce presenta un saldo di Euro 1.424.114 al 31 dicembre 2009 ed è così composta:

Altre spese amministrative	2009	2008
Energia elettrica sede	1.374	19.804
Energia elettrica uffici pb	-	2.852
Gas	-	1.023
Gas uffici pb	-	2.735
Utenze Sede	3.606	-
Utenze uffici P.b.	9.856	-
Acqua uffici pb	-	222
Spesa nettezza urbana	-	1.423
Pulizie	7.516	10.026
Pulizie uffici pb	9.490	6.469
Traffico telef.	13.382	-
Traffico telecom	8.937	25.393



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Spese telefoniche radiomobile	41.426	24.164
Acquisto radiomobile < 516,46	1.069	-
Telefono uffici pb	20.866	15.206
Coperture assicurative	45.798	24.339
Posta e telegr.	7.431	7.216
Marche da bollo	3.564	529
Spese trasporti	18.504	15.968
Spese trasporti PB	1.505	-
Servizi diversi	252	223.015
Cancelleria	9.608	18.529
Articoli di pulizia	3.528	422
Spese vigilanza	484	-
Cancelleria uffici pb	4.613	2.188
Spese notarili	-	8.323
Consulenze notarili	92	-
Consulenza legale	74.474	81.423
Altre servizi di consulenza	67.442	221.875
Altre spese servizi di consulenza	8.911	109.826
Compensi Comitato Strategie Investimento	44.800	26.700
Consul. Ammin.El.Dati	24.144	12.300
Consulenza	2.450	15.600
Consulenza Benchmark	30.000	25.000
Consulenza fiscale tributaria	-	28.440
Consul. Lavoro	8.488	8.156
Consulenze tecniche	46.889	85.286
Attrezzatura minuta	-	22
Beni strumentali inf. 1 milione	2.228	1.706
Compenso incarico reclutamento	50.008	-
Corso di aggiornamento	1.320	-
Rimborso spese professionisti	-	1.552



Controllo conformità	47.280	45.232
Revisione Contabile	54.858	40.096
Prov. Ad Intermediari	-	22.065
Enasarco - Contributi a carico Azienda	25.223	18.679
Enasarco - F.I.R.R	12.776	13.683
Corso di aggiornamento	-	2.950
Spese di Rappresentanza	-	16.393
Spese organizzazione eventi	9.756	11.684
Manutenzione hardware TCD	33.419	19.317
Pubblicità e marketing	69.408	74.628
Libri e riviste	618	419
Viaggi e trasferte	50.663	36.349
Spese ristoranti	5.073	5.304
Canone Aggiornamento dati	22.429	11.675
Manutenzioni impianti e macchinari	689	4.542
Manutenzioni immobili	36.410	25.230
Spese bancarie	37.241	13.897
Commissioni massimo scoperto	133	992
Commissioni su fidejussioni	-	655
differenza su cambi	118	-
Vigilanza e sicurezza	768	330
Contributo associativi	349	1.780
Spese per autovetture	6.222	-
Noleggio autovetture	-	100
Parcheggio autovetture	-	9
Acquisti con carta di credito	-	8.113
Beni interamente deducibili<516,46	1.308	1.508
Tassa annuale vidimaz. Libri sociali	516	-
Altre spese amministrative varie	6.535	4.914
Imposte di registro	304	-



Assistenza tecnica	7.109	-
Imposte	424	169.127
Fitti e canoni	266.986	230.595
Software	153.444	132.985
<b>Totale parziale</b>	<b>1.424.114</b>	<b>1.940.982</b>

## Sezione 10 – Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 120

### 10.1. Composizione della voce 120 “Rettifiche di valore su attività materiali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Di proprietà				
- ad uso funzionale	51.764			51.764
- per investimento				
2. Acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
<b>Totale</b>	<b>51.764</b>			<b>51.764</b>

## Sezione 11 – Rettifiche di valore nette su attività immateriali – Voce 130

### 11.1. Composizione della voce 130 “Rettifiche di valore nette su attività immateriali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
2.1 Di proprietà				
- generate internamente				
-altre	137.619			137.619
2.2 Acquisite in leasing finanziario				
<b>Totale</b>	<b>137.619</b>			<b>137.619</b>

## Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione – Voce 160

### 14.1. Composizione della voce 160 “Altri proventi e oneri di gestione”

Al 31 dicembre 2009, la voce 160 Altri proventi e oneri di gestione si compone nel modo seguente:

	2009	2008
<b>Altri proventi di gestione</b>	<b>314.039</b>	<b>199.243</b>
Sopravvenienze passive	(166.984)	(85.989)
Altre imposte	(2.055)	(2.220)
Spese generali varie	(7.964)	(51.519)
Multe e sanzioni	(1.941)	(525)
Multe e ammende	(48)	(1.736)
Acquisti con carta di credito	(14.505)	-
Diritti CCIAA	(345)	(442)
Servizi diversi	(39.178)	(27.282)
Arrotondamenti dare	(107)	(14)
Minusvalenze su immobilizzazioni tecniche sede	-	-
Ammortamento lavori su beni di terzi	(10.408)	(9.934)
Contributi di vigilanza/fondo garanzia	(9.885)	-
Spese d'incasso	(257)	(347)
Sanzioni e interessi moratorie	-	(33)
Rimborso spese varie	(5.876)	(1.836)
Parcheggio	(292)	(76)
Pedaggi	(2)	-
carburante	(30)	-
Costi indeducibili	(33.352)	(11.842)
<b>Totale parziale</b>	<b>20.810</b>	<b>5.448</b>

## Sezione 15 – Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 170

### 15.1. Composizione della voce 170 “Utili (Perdite) delle partecipazioni”

Al 31 dicembre 2009, la voce 170 Utili (Perdite) delle partecipazioni è negativa e pari a euro 321.413 e si compone nel modo seguente:



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Voci	2009	2008
<b>1. Proventi</b>		
1.1 Rivalutazioni		
1.2 Utili da cessioni		
1.3 Riprese di valore		
1.4 Altri proventi		
<b>2. Oneri</b>		
1.1 Svalutazioni		
1.2 Perdite da cessioni		
1.3 Rettifiche di valore da deterioramento	321.413	616.999
1.4 Altri oneri		
<b>Risultato netto</b>	<b>321.413</b>	<b>616.999</b>

## Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

### 17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

In riferimento all'esercizio 2009, la voce 190 non è valorizzata, in quanto l'imponibile fiscale è negativo.

Di seguito i prospetti di riconciliazione tra l'onere fiscale teorico ed effettivo per quanto attiene Ires ed Irap relativo esclusivamente alla Capogruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa.

VARIAZIONI IRES		ANNO 2009
Risultato civilistico		-908.538
Totale variazioni in aumento		589.199
Totale variazioni in diminuzione		-35.976
Imponibile fiscale anno 2009		-355.315
<b>IRAP</b>		
<b>SEZIONE II MODELLO IRAP 2010</b>		
Interessi attivi e proventi assimilati	12.900	
Interessi passivi e oneri assimilati	-109.053	
Margine di intermediazione		-96.153
Rettifica attività finanziarie		-53.448
Altre spese amministrative		-238.228
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE SEZIONE II</b>		<b>-387.829</b>
<b>SEZIONE I MODELLO IRAP 2010</b>		
Componenti positivi		
Altri proventi di gestione	142.086	
<b>TOTALE COMPONENTI POSITIVE SEZIONE I</b>		<b>142.086</b>
Componenti negative		
<b>TOTALE COMPONENTI NEGATIVE SEZIONE I</b>		<b>-27.775</b>
Variazioni in aumento		
<b>TOTALE VARIAZIONI IN AUMENTO</b>		<b>41.831</b>
Variazioni in diminuzione		
<b>TOTALE VARIAZIONI IN DIMINUIZIONE</b>		<b>-23.876</b>
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		<b>-255.563</b>

Handwritten initials and a large 'X' mark.



## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

### SEZIONE 2 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il 1 gennaio 2008 è entrato in vigore il Regolamento della Banca d'Italia in materia di vigilanza prudenziale per le Sim.

Come stabilito dal Regolamento, le informazioni in materia di vigilanza prudenziale per le Sim saranno oggetto di pubblicazione mediante il sito internet della Società [www.valore-italia.com](http://www.valore-italia.com)

La Società è iscritta all'Albo di Gruppi di SIM, con delibera n. 457 del 8 luglio 2009. *Il Gruppo è esonerato ai sensi del Titolo IV Cap. 4 del Regolamento della Banca d'Italia in materia di Vigilanza Prudenziale delle Sim del 24 ottobre 2007 dall'osservanza delle disposizioni in materia di vigilanza su base consolidata previste dal Tit. IV cap. 3 sez. da 1 a 4 dello stesso Regolamento*

#### 2.2. Rischi operativi

##### 1. Aspetti generali

Il rischio operativo esprime il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, compreso il rischio legale.

Ai fini del calcolo dei rischi operativi, la Società calcola il requisito patrimoniale a fronte degli "altri rischi". Tale requisito è calcolato applicando il coefficiente del 25% sui costi operativi fissi risultanti dal bilancio dell'ultimo esercizio.

I costi operativi fissi sono rappresentati dalla somma "Spese amministrative" e "Altri oneri di gestione" rispettivamente voce 110 e voce 160 dello schema di conto economico di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 e successivi aggiornamenti.

La copertura patrimoniale a fronte di altri rischi è pari ad euro 672.132 al 31 dicembre 2009.

<b>Altri Rischi</b>	
Spese amministrative	2.395.301
Altri oneri di gestione	293.229
<b>Totale Costi Fissi</b>	<b>2.688.530</b>
<b>ALTRI RISCHI - Copertura patrimoniale 25%</b>	<b>672.132</b>



## RISCHIO DI REPUTAZIONE

Il rischio di reputazione esprime il rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del patrimonio per effetto di una percezione negativa dell'immagine della Società da parte delle diverse controparti, clienti, azionisti e organi di vigilanza.

In ordine ai rischi di natura reputazionale, rilevanti in particolare con riferimento all'operatività della Sim controllata, si ricorda la istituzione del Comitato per le strategie di investimento e la istituzione del Comitato per la gestione del rischio.

## RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che la Società non sia nelle condizioni di adempiere alle proprie obbligazioni a scadenza.

Al fine di attenuare tale rischio, la Società monitorare costantemente il cash flow aziendale.

## RISCHIO DI COMPLIANCE

Si definisce rischio di compliance il rischio di sanzioni amministrative o legali, perdite di reputazione dovute alla non conformità al complesso delle disposizioni applicabili alla Società sia con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento cui la stessa è autorizzata, sia come in termini più generali quali normativa sulla Privacy, Sicurezza sul lavoro etc.

La Società Capogruppo ha istituito la Funzione di Compliance, assegnandone la responsabilità al dott. Luigi Gaffuri, che è Responsabile della Funzione di Compliance e di Risk Management della Sim.

## 2.3. Rischio di credito

Il rischio di credito esprime il rischio di perdita per inadempimento dei debitori. Sulla base della ridotta dimensione aziendale ed essendo l'attività aziendale non particolarmente esposta al rischio in esame, la metodologia di calcolo della copertura a fronte del rischio di credito è la metodologia standardizzata semplificata.

### **Aspetti generali**

Nell'ambito della metodologia standardizzata semplificata, le attività di rischio vengono ponderate applicando specifici fattori di ponderazione per ciascuna controparte creditizia. I fattori di ponderazione, riportati nella tabella sottostante, esprimono il rischio di inadempienza del debitore.

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

### SEZIONE 2 – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il 1 gennaio 2008 è entrato in vigore il Regolamento della Banca d'Italia in materia di vigilanza prudenziale per le Sim.

Come stabilito dal Regolamento, le informazioni in materia di vigilanza prudenziale per le Sim saranno oggetto di pubblicazione mediante il sito internet della Società [www.valore-italia.com](http://www.valore-italia.com)

La Società è iscritta all'Albo di Gruppi di SIM, con delibera n. 457 del 8 luglio 2009. *Il Gruppo è esonerato ai sensi del Titolo IV Cap. 4 del Regolamento della Banca d'Italia in materia di Vigilanza Prudenziale delle Sim del 24 ottobre 2007 dall'osservanza delle disposizioni in materia di vigilanza su base consolidata previste dal Tit. IV cap. 3 sez. da 1 a 4 dello stesso Regolamento*

#### 2.2. Rischi operativi

##### 1. Aspetti generali

Il rischio operativo esprime il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, compreso il rischio legale.

Ai fini del calcolo dei rischi operativi, la Società calcola il requisito patrimoniale a fronte degli "altri rischi". Tale requisito è calcolato applicando il coefficiente del 25% sui costi operativi fissi risultanti dal bilancio dell'ultimo esercizio.

I costi operativi fissi sono rappresentati dalla somma "Spese amministrative" e "Altri oneri di gestione" rispettivamente voce 110 e voce 160 dello schema di conto economico di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 e successivi aggiornamenti.

La copertura patrimoniale a fronte di altri rischi è pari ad euro 672.132 al 31 dicembre 2009.

<b>Altri Rischi</b>	
Spese amministrative	2.395.301
Altri oneri di gestione	293.229
<b>Totale Costi Fissi</b>	<b>2.688.530</b>
<b>ALTRI RISCHI - Copertura patrimoniale 25%</b>	<b>672.132</b>



## RISCHIO DI REPUTAZIONE

Il rischio di reputazione esprime il rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del patrimonio per effetto di una percezione negativa dell'immagine della Società da parte delle diverse controparti, clienti, azionisti e organi di vigilanza.

In ordine ai rischi di natura reputazionale, rilevanti in particolare con riferimento all'operatività della Sim controllata, si ricorda la istituzione del Comitato per le strategie di investimento e la istituzione del Comitato per la gestione del rischio.

## RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che la Società non sia nelle condizioni di adempiere alle proprie obbligazioni a scadenza.

Al fine di attenuare tale rischio, la Società monitorare costantemente il cash flow aziendale.

## RISCHIO DI COMPLIANCE

Si definisce rischio di compliance il rischio di sanzioni amministrative o legali, perdite di reputazione dovute alla non conformità al complesso delle disposizioni applicabili alla Società sia con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento cui la stessa è autorizzata, sia come in termini più generali quali normativa sulla Privacy, Sicurezza sul lavoro etc.

La Società Capogruppo ha istituito la Funzione di Compliance, assegnandone la responsabilità al dott. Luigi Gaffuri, che è Responsabile della Funzione di Compliance e di Risk Management della Sim.

## 2.3. Rischio di credito

Il rischio di credito esprime il rischio di perdita per inadempimento dei debitori. Sulla base della ridotta dimensione aziendale ed essendo l'attività aziendale non particolarmente esposta al rischio in esame, la metodologia di calcolo della copertura a fronte del rischio di credito è la metodologia standardizzata semplificata.

### **Aspetti generali**

Nell'ambito della metodologia standardizzata semplificata, le attività di rischio vengono ponderate applicando specifici fattori di ponderazione per ciascuna controparte creditizia. I fattori di ponderazione, riportati nella tabella sottostante, esprimono il rischio di inadempienza del debitore.



ESPOSIZIONE	PONDERAZIONI
Verso soggetti sovrani e banche centrali	100%
Verso intermediari vigilati	50%
	20% < 3mesi
Verso enti del settore pubblico non appartenenti alle amministrazioni centrali	100%
Verso Banche multilaterali di sviluppo	50%
Verso imprese non finanziarie	100%
Esposizioni al dettaglio	75%
Verso organismi di investimento collettivo	100%
Esposizioni deteriorate	150%

E' soggetta al calcolo della copertura patrimoniale del rischio di credito ogni attività non dedotta dal patrimonio di vigilanza.

Sul totale delle attività di rischio ponderate viene applicato il coefficiente di copertura patrimoniale a fronte del rischio di credito pari all'8%

### Informativa quantitativa

La copertura patrimoniale a fronte del rischio di credito è pari ad euro 55.036 nell'esercizio 2009.

Il calcolo è effettuato applicando i coefficienti di ponderazione previsti dai regolamenti a fronte di ciascuna controparte creditizia.

Rischio di credito e di controparte	
RISCHIO DI CREDITO - ATTIVITA' DI RISCHIO PER CASSA - VALORI NON PONDERATI	2.117.585
RISCHIO DI CREDITO - ATTIVITA' DI RISCHIO PER CASSA - VALORI PONDERATI	687.946
COPERTURA PATRIMONIALE PER RISCHIO DI CREDITO E DI CONTROPARTE	55.036

### - Capitale interno complessivo

Al 31 dicembre 2009, il capitale interno complessivo, somma di tutte le coperture patrimoniali calcolate con metodo quantitativo, risulta pari ad euro 727.168.

Capitale interno complessivo	
Rischio di credito	55.036
Altri rischi	672.132
Copertura patrimoniale a fronte di tutti i rischi rilevanti	727.168



## SEZIONE 3 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

### 3.1. Il Patrimonio dell'impresa

#### 3.1.1. Informazioni di natura qualitativa

Nel corso dell'esercizio 2009, sono stati attuati specifici interventi volti ad incrementare la dotazione patrimoniale del Gruppo.

- In data 08 maggio 2009, l'Assemblea straordinaria della Capogruppo ha deliberato un aumento nominale del capitale sociale ad euro 4.200.000,00 diviso in 42.000.000 di azioni dal valore nominale di euro 0,10 ciascuna, l'aumento è stato effettuato a titolo gratuito mediante utilizzo di parte delle riserve sovrapprezzo azioni. Nella stessa Assemblea si è deliberato un ulteriore aumento del capitale sociale a pagamento, di tipo scindibile, da Euro 4.200.000,00 fino ad Euro 4.530.000,00 con sovrapprezzo di Euro 1.270.000,00, da offrire in opzione ai soci ed eventualmente da collocare prezzo terzi. Tali decisioni si sono rese necessarie al fine di confermare il pieno sostegno al progetto imprenditoriale e di sviluppo della controllata "IPB SIM S.P.A." Peraltro, si precisa che la IPBsim Spa ha avviato un proprio autonomo piano di reperimento dei mezzi necessari alla propria capitalizzazione, mediante un aumento di capitale già deliberato e aperto anche a nuovi soci
- in data 01 settembre 2009 è terminata la sottoscrizione relativa all'aumento del capitale sociale della Capogruppo deliberato dall'assemblea straordinaria del 08 maggio 2009. Tale operazione ha portato all'ingresso di nuovi soci ed all'incremento della partecipazione azionaria di alcuni soci già presenti, per un versamento complessivo di euro 890.000,00, di cui euro 195.800,00 quanto a capitale nominale, ed euro 694.200,00 quanto a sovrapprezzo azioni;
- a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale della Independent Private Bankers SIM SpA, il cui termine era fissato al 30 settembre 2009, che ha determinato un versamento complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 1.520.000,00, la quota di partecipazione della Holding al capitale della Sim è passata dal 92,70 al 77,08 per cento;

#### 3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

##### 3.1.2.1. Il Patrimonio dell'impresa: composizione

Al 31 dicembre 2009, il patrimonio è così composto:



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Voci/Valori	2009	2008
1. Capitale	4.395.800	3.539.000
2. Sovrapprezzi di emissione	694.200	1.602.320
3. Riserve		
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	(1.790.103)	
- altre	184.501	62.477
4. Azioni proprie		
5. Riserve da valutazione		
- Attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	(1.689.948)	(3.022.386)
<b>Totale</b>	<b>1.794.450</b>	<b>2.181.411</b>

### 3.2. Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

#### 3.2.1 Patrimonio di Vigilanza

La società Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa, con delibera n. 457 del 8 luglio 2009, è iscritta all'Albo di Gruppi di SIM.

*Ai sensi del Titolo IV Cap. 4 del Regolamento della Banca d'Italia in materia di Vigilanza Prudenziale delle Sim del 24 ottobre 2007 il Gruppo è esonerato dall'osservanza delle disposizioni in materia di vigilanza su base consolidata previste dal Tit. IV cap. 3 sez. da 1 a 4 dello stesso Regolamento.*

La Banca d'Italia autorizza l'esenzione a condizione che:

- le imprese di investimento appartenenti al gruppo rispettino a livello individuale le disposizioni in materia di adeguatezza patrimoniale e Contenimento del rischio (cfr. Titolo I) e deducano dal proprio



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

patrimonio di vigilanza tutti gli impegni nei confronti di soggetti appartenenti al gruppo da cui derivino passività potenziali;

– la società finanziaria capogruppo disponga di un patrimonio pari ad almeno la somma dei requisiti patrimoniali richiesti alle società del gruppo e agli impegni assunti nei confronti di queste da cui derivino passività potenziali. I requisiti patrimoniali individuali delle imprese insediate in paesi extracomunitari sono calcolati secondo le regole vigenti in Italia per le diverse tipologie di intermediari;

– le imprese di investimento appartenenti al gruppo dispongano di sistemi di verifica e controllo delle fonti di capitale e di finanziamento di tutte le imprese del gruppo (cfr. paragrafo 2).

Le componenti del gruppo di SIM stipulano accordi con la capogruppo per la istituzione di sistemi e procedure informative adeguati a consentire alle imprese di investimento del gruppo di conoscere in maniera tempestiva e completa le fonti di capitale e di finanziamento delle componenti del gruppo nonché la composizione aggiornata del gruppo medesimo.

Tra le componenti del gruppo, ai fini della presente disciplina, non sono ricomprese le società la cui attività consiste in via esclusiva nell'assunzione di partecipazioni, non a fini di successivo smobilizzo, in società esercenti attività diversa da quella mobiliare, creditizia e finanziaria.

I sistemi e le procedure prevedono almeno che le imprese di investimento del gruppo:

– ricevano – con cadenza semestrale – dalle componenti del gruppo:

a) i dati sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria;

b) tutte le informazioni in ordine alle posizioni di rischio assunte dalle imprese di investimento nonché dalle società bancarie e finanziarie necessarie per determinare il grado di concentrazione dei rischi a livello aggregato secondo quanto previsto dal Titolo I;

– possano verificare la correttezza, completezza e tempestività delle informazioni ricevute.

A questo riguardo, la Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa e le Società del Gruppo hanno sottoscritto apposita Convenzione. Sulla base della Convenzione, la "Capogruppo" e le società del gruppo trasmettono alla Sim:

- i dati sulla propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria;
- la composizione del proprio capitale sociale;
- le modifiche della composizione del proprio capitale sociale che comportino una variazione superiore al 2 per partecipazioni maggiori del 5%;
- le modifiche delle proprie fonti di finanziamento che comportino una variazione non inferiore al 10% del valore complessivo dei finanziamenti;
- le operazioni che determinino una modifica del capitale sociale;
- le modifiche dello statuto sociale
- le variazioni nella composizione degli organi societari



- le modifiche rilevanti dell'assetto organizzativo.

### 3.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di base (Aggregato A.) è costituito dalla somma delle componenti: positive costituite da capitale sociale sottoscritto e negative costituite da eventuali importi da versare a saldo azioni, altre attività immateriali e perdite di esercizio.

Gli elementi da dedurre dal patrimonio di base sono costituiti da partecipazioni, beni mobili e da crediti con vita residua superiore a 90 giorni.

Non sono computati, in quanto non presenti al 31 dicembre 2009, strumenti innovativi di capitale, strumenti ibridi di patrimonializzazione e passività subordinate.

### 3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Nel prospetto di seguito rappresentato è riportato l'ammontare del patrimonio di vigilanza e delle sue fondamentali componenti. In considerazione dei servizi autorizzati, in particolare riferiti all'operatività della Sim, si valuta la sussistenza dei requisiti di adeguatezza patrimoniale su base regolamentare. Al 31 dicembre 2009, il patrimonio di vigilanza consolidato risulta superiore al capitale interno complessivo, somma delle coperture patrimoniali calcolate con metodologia quantitativa ed, in particolare, alla copertura patrimoniale a fronte di "altri rischi".

	Voci/Valori	2009
<b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>		<b>5.537.605</b>
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
<b>C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)</b>		<b>5.537.605</b>
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base		3.983.352
<b>E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C-D)</b>		<b>1.554.253</b>
<b>F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>		
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
<b>H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)</b>		
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare		
<b>L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H-I)</b>		<b>-</b>
M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		384.876
<b>N. Patrimonio di vigilanza (E+L-M)</b>		<b>1.169.377</b>
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		-
<b>P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N+O)</b>		<b>1.169.377</b>



## 3.2.2 Adeguatezza patrimoniale

### 3.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

La Società monitora costantemente la consistenza del proprio patrimonio verificando che esso sia pari ad almeno la somma dei requisiti patrimoniali richiesti alle società del gruppo e agli impegni assunti nei confronti di queste da cui derivino passività potenziali.

La valutazione prospettica è effettuata tenendo a riferimento la valutazione di scenari di medio e breve periodo.

### 3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Nella seguente tabella, si ricava l'ammontare delle attività di rischio e dei requisiti prudenziali..

Sulla base di quanto già espresso al punto 3.2.1., si è considerato, come requisito rilevante ai fini della verifica di adeguatezza, la copertura patrimoniale a fronte di coefficiente "altri rischi", pari al 31 dicembre 2009, ad euro 672.132. Il Patrimonio di Vigilanza, alla stessa data, è pari ad euro 1.169.377. Il capitale interno complessivo è pari ad euro 727.168.

Come già espresso nella Relazione degli Amministratori al presente Bilancio, la Società Capogruppo intende dotarsi di ulteriori nuovi mezzi patrimoniali per almeno euro 1 milione, al fine di consolidare la struttura della holding, assicurare, ove necessario, il completamento del piano di sviluppo della controllata e assicurare la sussistenza dei requisiti previsti dalla normativa prudenziale.

REQUISITI PATRIMONIALI	2009
Requisito patrimoniale per rischio di mercato	
Requisito patrimoniale per rischio di controparte e di credito	55.036
Requisito patrimoniale aggiuntiva per rischio di concentrazione	
Requisito patrimoniale per garanzia su fondi pensione gestiti	
Requisito patrimoniale per altri rischi	672.132
Requisito patrimoniale per rischio operativo	
Requisiti patrimoniali complessivi richiesti dalla normativa prudenziale	727.168
Casi particolari: Requisito patrimoniale complessivo	



## SEZIONE 4 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	-	-	(1.924.795)
	<b>Altre componenti reddituali</b>			
20.	<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	<b>Attività materiali</b>			
40.	<b>Attività immateriali</b>			
50.	<b>Copertura di investimenti esteri</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	<b>Copertura dei flussi finanziari</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	<b>Differenze di cambio</b>			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	<b>Attività non correnti in via di dismissione</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	<b>Utile (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti</b>			
100.	<b>Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	<b>Totale altre componenti reddituali</b>	-	-	
120.	<b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>	-	-	(1.924.795)
130.	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi</b>	-	-	(234.847)
140.	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza capogruppo</b>	-	-	(1.689.948)



## SEZIONE 5 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 5.1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Compensi	2009	2008
a) Amministratori	230.205	643.336
b) Collegio Sindacale	51.685	47.295
<b>Totale</b>	<b>281.890</b>	<b>690.630</b>

### 5.3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Al 31 dicembre 2009, le transazioni con parti correlate sono pari ad euro 611.883.

In riferimento agli Amministratori, sono riportate le transazioni diverse dai compensi spettanti per la carica. In riferimento alle Società del gruppo, sono considerate tutte le transazioni di competenza dell'esercizio con società del gruppo.

Nella voce residuale, sono imputate le transazioni riferite a consulenze o prestazioni di servizio con soggetti, giuridici o fisici, direttamente o indirettamente collegati alla società o alle società del gruppo.

Descrizione	2009
Parti correlate (Amministratori)	336.851
Parti correlate (Società del gruppo)	236.605
Parti correlate (Altre)	38.428
<b>Totale</b>	<b>611.883</b>

Di seguito, sono rappresentati in forma matriciale tutti i saldi di crediti e debiti infragruppo oltre ai saldi di conto economico che rappresentano le operazioni infragruppo del 2009

RAPPORTI CON SOCIETA' PARTECIPATE ANNO 2009					
CREDITI	VIHP	IPB Sim	IPB Finance	I&V	TOTALE
VIHP		15.840,00	1.562,22		17.402,22
IPB Sim					-
IPB Finance	60.437,14				60.437,14
I&V					-
<b>TOTALE</b>	<b>60.437,14</b>	<b>15.840,00</b>	<b>1.562,22</b>	<b>-</b>	<b>77.839,36</b>



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

DEBITI	VIHP	IPB Sim	IPB Finance	I&V	TOTALE
VIHP			60.437,14		60.437,14
IPB Sim	15.840,00				15.840,00
IPB Finance	1.562,22				1.562,22
I&V					-
<b>TOTALE</b>	<b>17.402,22</b>	<b>-</b>	<b>60.437,14</b>	<b>-</b>	<b>77.839,36</b>

COSTI	VIHP	IPB Sim	IPB Finance	I&V	TOTALE
VIHP			60.037,14		60.037,14
IPB Sim	117.200,00		59.358,08		176.558,08
IPB Finance					-
I&V					-
<b>TOTALE</b>	<b>117.200,00</b>	<b>-</b>	<b>119.395,22</b>	<b>-</b>	<b>236.595,22</b>

RICAVI	VIHP	IPB Sim	IPB Finance	I&V	TOTALE
VIHP		117.200,00			117.200,00
IPB Sim					-
IPB Finance	60.037,14	59.358,08			119.395,22
I&V					-
<b>TOTALE</b>	<b>60.037,14</b>	<b>176.558,08</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>236.595,22</b>



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**INFORMATIVA SUI CORRISPETTIVI  
DELLA SOCIETA' DI REVISIONE**

**INFORMATIVA SUI CORRISPETTIVI  
DELLA SOCIETA' DI REVISIONE**

Sulla base di quanto previsto dall'art.149-*duodecies*3 del regolamento emittenti Consob, che ha dato attuazione alla delega contenuta nell'art. 160, comma 1-bis del Testo Unico, le società che hanno conferito l'incarico di revisione provvedono alla pubblicità dei corrispettivi in occasione del bilancio di esercizio.

Nel prospetto di seguito riportato sono distinti i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009, a fronte dei diversi servizi forniti dalla società di revisione Deloitte & Touche Spa.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi
Revisione contabile	Deloitte & Touche Spa	Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa	20.680
Revisione contabile	Deloitte & Touche Spa	Independent Private Bankers Sim Spa	30.528
Altri servizi	Deloitte & Touche Spa	Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa	1.650
Altri servizi	Deloitte & Touche Spa	Independent Private Bankers Sim Spa	2.000
<b>Totale</b>			<b>54.858</b>



**Valore Italia**  
Holding di Partecipazioni

**RELAZIONE DEL  
COLLEGIO SINDACALE**



# Valore Italia

Holdings di Partecipazioni

**RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI  
SUL BILANCIO AL 31-12-2009  
AI SENSI DELL'ART. 2429 DEL CODICE CIVILE**

All'Assemblea dei Soci della società:  
**VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI S.p.A.**

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Collegio ha svolto, in base ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, l'attività di vigilanza prevista dal Codice Civile, mentre i controlli sulla contabilità e sul bilancio, a norma dell'art. 2409-bis del C.C., sono stati operati dalla società Deloitte & Touche S.p.A., alla cui relazione facciamo espresso rinvio.

Nel corso dell'esercizio il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 6 volte e il Collegio Sindacale n. 6 volte con frequenza almeno trimestrale. Il Collegio Sindacale ha sempre assistito alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed ha ricevuto dagli Amministratori, costantemente e tempestivamente, le informazioni sull'attività svolta, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società. Il Collegio ha verificato la conformità delle azioni deliberate e poste in essere alla legge, allo Statuto sociale ed alla normativa di vigilanza prevista dalla Banca d'Italia per i soggetti iscritti all'albo ex art. 113 T.U.B, nonché la circostanza che le stesse non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assembleari, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Il Collegio, per quanto di propria competenza, ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione attraverso osservazioni dirette.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare con correttezza i fatti di gestione, con la raccolta di informazioni dai diretti responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi del lavoro svolto dalla società di revisione.

Il Collegio, di concerto con la società di revisione, ha rilevato la corretta applicazione dei principi IAS/IFRS, applicati per la prima volta, l'aderenza alle relative istruzioni per la compilazione dei bilanci emanate dalla Banca d'Italia, valutato la loro coerenza interna ed espresso un giudizio circa la complessiva significatività dei risultati di bilancio.

Relativamente alla predisposizione del bilancio d'esercizio e di quello consolidato al 31 dicembre 2009 e della relazione sull'andamento della gestione, il Collegio ha verificato l'osservanza delle disposizioni di legge attinenti alla loro redazione, attraverso verifiche dirette, nonché informazioni assunte dalla società di revisione.

Il Collegio ha verificato che dalla relazione della società di revisione non emergono rilievi. In particolare dalla relazione si evince che la perdita di esercizio è da ricondursi essenzialmente alla rettifica di valore di alcune partecipazioni e che non si evidenziano elementi di incertezza sulla continuità aziendale ciò anche in relazione al prossimo aumento di capitale previsto con il C.d.A. del 24 maggio u.s.



# Valore Italia

Holdings di Partecipazioni

Inoltre il Collegio rileva quanto segue:

- il bilancio è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale, alla luce delle azioni intraprese sul piano locale (processo di ristrutturazione teso alla contenimento dei costi della struttura e alla riduzione dei profili di rischio);
  - nel bilancio consolidato le immobilizzazioni immateriali, indicate al punto 6) dell'art. 2426 c.c., sono state appostate con il consenso del Collegio e scritte in attivo solo per la quota ammessa dal principio IAS 38;
  - la relazione sull'andamento della gestione e la nota integrativa illustrano natura ed effetti delle operazioni con parti correlate;
- Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio non sono emersi fatti significativi tali da richiedere la segnalazione all'Autorità di Vigilanza o menzione nella presente relazione.

A completamento della nostra relazione, il Collegio fornisce le seguenti informazioni:

1. non è a conoscenza di denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
2. non è a conoscenza di operazioni atipiche o inusuali poste in essere dalla società nel corso del 2009;
3. ha preso atto dell'assenza di rilievi e della presenza di richiami di informativa nella relazione della società di revisione, sopra esposti con maggior dettaglio.

Il Collegio preso atto che la perdita di esercizio è pari ad euro 908.538,00 condivide la proposta degli Amministratori per il suo assorbimento parziale di Euro 694.200,00 a mezzo della riserva sovrapprezzo azioni.

Come anticipato la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato le relazioni nelle quali si attesta che il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 sono conformi alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico d'esercizio e consolidato della società.

In conclusione, alla luce delle considerazioni sopra riportate e nei limiti delle stesse, esprimiamo parere favorevole alla approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 e alla proposta degli amministratori in merito al trattamento del risultato d'esercizio.

Roma, 19 luglio 2010

Il Collegio Sindacale

Prof. Avv. Giovanni Tirelli  
Presidente

Dott. Libero Candeva  
Sindaco effettivo

Dott. Roberto Miretti  
Sindaco effettivo



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**ALLEGATO**

**TRANSIZIONE PRINCIPI CONTABILI  
INTERNAZIONALI**



## ALLEGATO

### TRANSIZIONE PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

#### VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI SPA

Il 19 luglio 2002 la Commissione Europea ha emanato il Regolamento n.1606/02, con l'obiettivo di realizzare a partire dal 2005, l'armonizzazione contabile a livello comunitario e portare le società quotate dell'Unione Europea ad applicare, nella redazione dei bilanci i principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board).

Il citato Regolamento comunitario 1606/02 prevedeva che tali principi dovessero essere omologati dalla Commissione Europea e pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea; tali processi di omologazione e pubblicazione sono stati completati.

In ambito nazionale è stato approvato dal Governo il Decreto Legislativo di recepimento dei nuovi principi (D.Lgs. 28 febbraio 2005, n.38). Tale Decreto ha esteso l'ambito di applicazione dei principi IAS/IFRS anche ai bilanci individuali delle società quotate, delle banche e degli altri enti finanziari vigilati.

Nei prospetti di riconciliazione di seguito riportati sono evidenziate le rettifiche e riclassificazioni apportate ai dati dei bilanci redatti secondo i precedenti principi contabili, per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS.

I prospetti illustrano l'impatto che la conversione IAS/IFRS ha determinato con riferimento al bilancio di apertura al 1 gennaio 2008 (stato patrimoniale) e al bilancio di chiusura al 31 dicembre 2008 (stato patrimoniale e conto economico).

Si forniscono di seguito note di commento ai principali effetti derivanti dalla prima applicazione IAS/IFRS.

#### PARTECIPAZIONI

##### *a) criteri di iscrizione*

La voce comprende le partecipazioni detenute in società controllate, collegate ed in joint venture; tali partecipazioni all'atto della rilevazione iniziale sono iscritte al costo di acquisto, integrato dei costi direttamente attribuibili. L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

##### *b) criteri di classificazione*



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**ALLEGATO**

**TRANSIZIONE PRINCIPI CONTABILI  
INTERNAZIONALI**



## ALLEGATO

### TRANSIZIONE PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

#### VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI SPA

Il 19 luglio 2002 la Commissione Europea ha emanato il Regolamento n.1606/02, con l'obiettivo di realizzare a partire dal 2005, l'armonizzazione contabile a livello comunitario e portare le società quotate dell'Unione Europea ad applicare, nella redazione dei bilanci i principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board).

Il citato Regolamento comunitario 1606/02 prevedeva che tali principi dovessero essere omologati dalla Commissione Europea e pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea; tali processi di omologazione e pubblicazione sono stati completati.

In ambito nazionale è stato approvato dal Governo il Decreto Legislativo di recepimento dei nuovi principi (D.Lgs. 28 febbraio 2005, n.38). Tale Decreto ha esteso l'ambito di applicazione dei principi IAS/IFRS anche ai bilanci individuali delle società quotate, delle banche e degli altri enti finanziari vigilati.

Nei prospetti di riconciliazione di seguito riportati sono evidenziate le rettifiche e riclassificazioni apportate ai dati dei bilanci redatti secondo i precedenti principi contabili, per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS.

I prospetti illustrano l'impatto che la conversione IAS/IFRS ha determinato con riferimento al bilancio di apertura al 1 gennaio 2008 (stato patrimoniale) e al bilancio di chiusura al 31 dicembre 2008 (stato patrimoniale e conto economico).

Si forniscono di seguito note di commento ai principali effetti derivanti dalla prima applicazione IAS/IFRS.

#### PARTECIPAZIONI

##### *a) criteri di iscrizione*

La voce comprende le partecipazioni detenute in società controllate, collegate ed in joint venture; tali partecipazioni all'atto della rilevazione iniziale sono iscritte al costo di acquisto, integrato dei costi direttamente attribuibili. L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

##### *b) criteri di classificazione*



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**ALLEGATO**

**TRANSIZIONE PRINCIPI CONTABILI  
INTERNAZIONALI**



## ALLEGATO

### TRANSIZIONE PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

#### VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI SPA

Il 19 luglio 2002 la Commissione Europea ha emanato il Regolamento n.1606/02 con l'obiettivo di realizzare a partire dal 2005, l'armonizzazione contabile a livello comunitario e portare le società quotate dell'Unione Europea ad applicare, nella redazione dei bilanci i principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board).

Il citato Regolamento comunitario 1606/02 prevedeva che tali principi dovessero essere omologati dalla Commissione Europea e pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea; tali processi di omologazione e pubblicazione sono stati completati.

In ambito nazionale è stato approvato dal Governo il Decreto Legislativo di recepimento dei nuovi principi (D.Lgs. 28 febbraio 2005, n.38). Tale Decreto ha esteso l'ambito di applicazione dei principi IAS/IFRS anche ai bilanci individuali delle società quotate, delle banche e degli altri enti finanziari vigilati.

Nei prospetti di riconciliazione di seguito riportati sono evidenziate le rettifiche e riclassificazioni apportate ai dati dei bilanci redatti secondo i precedenti principi contabili, per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS.

I prospetti illustrano l'impatto che la conversione IAS/IFRS ha determinato con riferimento al bilancio di apertura al 1 gennaio 2008 (stato patrimoniale) e al bilancio di chiusura al 31 dicembre 2008 (stato patrimoniale e conto economico).

Si forniscono di seguito note di commento ai principali effetti derivanti dalla prima applicazione IAS/IFRS.

#### PARTECIPAZIONI

##### *a) criteri di iscrizione*

La voce comprende le partecipazioni detenute in società controllate, collegate ed in joint venture; tali partecipazioni all'atto della rilevazione iniziale sono iscritte al costo di acquisto, integrato dei costi direttamente attribuibili. L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

##### *b) criteri di classificazione*



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Ai fini della classificazione in tale voce, sono considerate controllate le entità per le quali si detiene il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali al fine di ottenere benefici dalla sua attività. Ciò avviene quando sono detenuti direttamente e/o indirettamente più della metà dei diritti di voto ovvero in presenza di altre condizioni di controllo di fatto, quali ad esempio la nomina della maggioranza degli amministratori.

Sono considerate entità a controllo congiunto quelle per cui vi sono accordi contrattuali, parasociali o di altra natura per la gestione paritetica dell'attività e la nomina degli amministratori.

Le entità collegate sono quelle in cui si detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto e le società che per particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato, debbono considerarsi sottoposte ad influenza notevole.

Nell'ambito di tali classificazioni si prescinde dall'esistenza o meno di personalità giuridica e nel computo dei diritti di voto sono considerati anche i diritti di voto potenziali correntemente esercitabili.

Le restanti partecipazioni – diverse quindi da quelle controllate e collegate – sono incluse nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e trattate in maniera corrispondente.

### *c) criteri di valutazione*

Le partecipazioni in società controllate, direttamente, indirettamente o congiuntamente e collegate sono valutate al costo, al netto di perdite durevoli di valore.

Ad ogni data di bilancio o situazione infrannuale viene accertata l'eventuale obiettiva evidenza che la partecipazione abbia subito una riduzione di valore. Se esistono tali evidenze, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

In conformità a quanto disciplinato dallo IAS 36, le partecipazioni il cui valore del patrimonio netto è inferiore al valore di bilancio sono state sottoposte al test di impairment (perdita di valore) per verificare se esistono obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di carico delle stesse. Il processo di impairment prevede la determinazione del valore recuperabile rappresentato dal maggior valore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari attesi rivenienti dall'attività oggetto di impairment. Esso riflette:

- la stima dei cash flow attesi quinquennali, stimati sulla base di un piano strategico interno approvato dal management;
- la scelta di un tasso di attualizzazione dei flussi di cassa stimati di cui al precedente punto che riflette le valutazioni correnti del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività; nello specifico, i tassi utilizzati includono una componente risk free di mercato, oltre che beta di mercato e premi al rischio che si correlano alla rischiosità del business di riferimento.

Ai fini del test di impairment per le partecipazioni di controllo, sono state considerate le specifiche CGU.

### *d) criteri di cancellazione*



Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

*e) criteri di rilevazione delle componenti reddituali*

I dividendi percepiti a fronte delle partecipazioni detenute sono contabilizzati nell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione alla voce 70 di conto economico.

La transizione ai principi contabili internazionali ha comportato una revisione della classificazione delle partecipazioni, detenute in imprese controllate e collegate. A seguito di tale valutazione, la voce 90 di stato patrimoniale "Partecipazioni" è variata come segue:

all'1.1.2008 è passata da € 1.165.579 ad € 942.246;

al 31.12.2008 è passata da € 4.848.265 ad € 4.523.432.

La voce 40 dello stato patrimoniale "Attività finanziarie disponibili per la vendita" è variata come segue:

all'1.1.2008 è passata da € 0,00 ad € 223.333;

al 31.12.2008 è passata da € 0,00 ad € 324.833.

## IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI

### *ATTIVITA' MATERIALI*

Le variazioni intervenute, riguardano la riclassificazione in base alla metodologia finanziaria dei beni detenuti per effetto di contratti Leasing. Tale metodologia prevede l'iscrizione del bene tra le immobilizzazioni materiali contrapponendo nel passivo dello stato patrimoniale un debito di pari importo. La variazione ha interessato il conto economico per le quote di ammortamento dei beni di competenza di ogni esercizio.

### *ATTIVITA' IMMATERIALI*

Rispetto ai principi contabili italiani, gli IAS/IFRS riducono la possibilità di capitalizzazione delle attività immateriali. Sono infatti considerate attività immateriali quelle che soddisfano le seguenti caratteristiche:

- o identificabilità;
- o controllo della risorsa in oggetto;
- o esistenza di prevedibili benefici economici futuri.

In assenza di una delle suddette caratteristiche, la spesa per acquisire o generare la stessa internamente è rilevata come costo nell'esercizio in cui è stata sostenuta.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Di conseguenza, tutti gli oneri pluriennali, con sola eccezione delle spese sostenute per la ristrutturazione di immobili in affitto che sono ammortizzate per un periodo non superiore alla durata del contratto, sono stati stornati a conto economico negli esercizi di riferimento, con un conseguente impatto negativo sul risultato d'esercizio precedentemente generato.

Per effetto di quanto sopra le attività immateriali (voce 110) riferite alle società consolidate sono variate come segue:

## INVESTIMENTI E VALORE SRL

all'1.1.2008 sono passate da € 5.285 ad € 334;  
al 31.12.2008 sono passate da € 3.698 ad € 733.

## IPB FINANCE SRL

all'1.1.2008 sono passate da € 2.800 ad € 0,00;  
al 31.12.2008 sono passate da € 14.740 ad € 12.640.

## VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI

all'1.1.2008 sono passate da € 11.590,27 ad € 0,00;  
al 31.12.2008 sono passate da € 9.986,84 ad € 0,00.

## **FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO**

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR), obbligatorio per le Società italiane ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un determinato periodo di servizio. La valutazione del fondo trattamento di fine rapporto, se esistente, è effettuata applicando il principio contabile IAS 19.

Si rilevano le seguenti variazioni, riferite alla voce 100 - Trattamento di fine rapporto:

## VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI

I bilanci al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2009, sempre redatti secondo quanto previsto dallo IAS 19, non evidenziano alcuna consistenza del fondo in questione



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

## INVESTIMENTI E VALORE SRL

Al 31 dicembre 2008, il saldo della voce 100 – TFR passa da euro 263 ad euro 424.

## IPB FINANCE SRL

Al 31 dicembre 2008, il saldo della voce 100 – TFR passa da euro 1.826 ad euro 1.479.

## **VARIAZIONI DI CONTO ECONOMICO**

Per quanto riguarda il conto economico al 31.12.2008, le principali variazioni intervenute in riferimento alle società consolidate sono le seguenti:

### INVESTIMENTI E VALORE SRL

- Voce 130 – Rettifiche di valore nette su attività immateriali – che passa da euro (2.236) ad euro (250) al 31 dicembre 2008, per effetto delle rettifiche e riclassifiche riguardanti il passaggio a costo nell'esercizio di oneri pluriennali ed al conseguente annullamento dei relativi ammortamenti.
- La voce 110 – Spese per il personale – passa da euro (79.702) ad euro (79.863) al 31 dicembre 2008.

### IPB FINANCE SRL

- Voce 130 – Rettifiche di valore nette su attività immateriali – che passa da euro (3.860) ad euro (3.160) al 31 dicembre 2008, per effetto delle rettifiche e riclassifiche riguardanti il passaggio a costo nell'esercizio di oneri pluriennali ed al conseguente annullamento dei relativi ammortamenti.
- Voce 110 – Spese per il personale – passa da euro (66.573) ad euro (66.226) al 31 dicembre 2008.

### VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI

- Voce 130 – Rettifiche di valore nette su attività immateriali – che passa da euro 3.403,43 ad euro 0,00 per effetto delle rettifiche e riclassifiche riguardanti il passaggio a costo nell'esercizio di oneri pluriennali ed al conseguente annullamento dei relativi ammortamenti.



# Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Tutte le differenze generate in ogni esercizio dall'applicazione degli IAS/IFRS sono stati iscritti in apposita riserva del patrimonio netto.

Di seguito si riporta in dettaglio il prospetto di riconciliazione tra il patrimonio netto civilistico ed il patrimonio netto IAS/IFRS riferito alle società:

## INVESTIMENTI E VALORE SRL

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO E PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS		
	01-gen-08	31-dic-08
PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO	22.555	(8.464)
<b>Attività immateriali</b>		
- Storno attività immateriali non patrimonializzabili	(4.951)	(4.951)
- Storno quote ammortamento attività immateriali non patrimonializzabili, incremento accantonamento TFR		1.825
Totale effetti F.T.A. principi IAS/IFRS	(4.951)	(3.126)
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS	17.604	(11.590)

## IPB FINANCE SRL

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO E PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS		
	01-gen-08	31-dic-08
PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO	50.655	34.932
<b>Attività immateriali</b>		
- Storno attività immateriali non patrimonializzabili	(2.800)	(2.800)
- Riclassifica crediti	(14.000)	
- Storno quote ammortamento attività immateriali non patrimonializzabili, incremento accantonamento TFR		1.047
Totale effetti F.T.A. principi IAS/IFRS	(16.800)	(1.753)
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS	33.855	(33.179)

## VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO E PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS		
	01-gen-08	31-dic-08
PATRIMONIO NETTO CIVILISTICO	1.238.887	3.469.053
<b>Attività immateriali</b>		
- Storno attività immateriali non patrimonializzabili	(11.590)	(11.590)
- Storno quote ammortamento attività immateriali non patrimonializzabili		1.603
Totale effetti F.T.A. principi IAS/IFRS	(11.590)	(9.987)
PATRIMONIO NETTO IAS/IFRS	1.227.297	3.459.066



PROSPETTI DI TRANSIZIONE RELATIVI ALLA SOCIETA'  
INVESTIMENTI E VALORE SRL

**STATO PATRIMONIALE 1 GENNAIO 2008**

**ATTIVO**

VOCI	Bilancio 01.01.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 01.01.2008
10 Cassa e disponibilità liquide	6.491			6.491
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita				
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti				
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni				
100 Attività materiali	10.085			10.085
110 Attività immateriali	5.285		(4.951)	334
120 Attività fiscali				
(a) correnti	4.598			4.598
(b) anticipate	2.561			2.561
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	70.238			70.238
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>99.258</b>		<b>(4.951)</b>	<b>94.307</b>

**PASSIVO**

VOCI	Bilancio 01.01.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 01.01.2008
10 Debiti	17.742			17.742
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	2.616			2.616
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	54.115			54.115
100 Trattamento di fine rapporto del personale	2.230			2.230
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	50.000			50.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione				
160 Riserve	44.478			44.478
170 Riserve da valutazione			(4.951)	(4.951)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(71.923)			(71.923)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>99.258</b>		<b>(4.951)</b>	<b>94.307</b>



## STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2008

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10 Cassa e disponibilità liquide	6.553			6.553
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita				
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	25.071			25.071
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni				
100 Attività materiali	5.885			5.885
110 Attività immateriali	3.698		(2.965)	733
120 Attività fiscali				
(a) correnti	6.342			6.342
(b) anticipate	1.975			1.975
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	30.919			30.919
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>80.443</b>		<b>(2.965)</b>	<b>77.478</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10 Debiti	1.107			1.107
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	13.069			13.069
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	74.468			74.468
100 Trattamento di fine rapporto del personale	263		161	424
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	50.000			50.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione				
160 Riserve	2.555			2.555
170 Riserve da valutazione			(4.951)	(4.951)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(61.019)		1.825	(59.194)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>80.443</b>		<b>(2.965)</b>	<b>77.478</b>



## STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2009

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10 Cassa e disponibilità liquide	7.724			7.724
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	-			-
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	14.240			14.240
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni				
100 Attività materiali	2.193			2.193
110 Attività immateriali	2.170		(1.580)	591
120 Attività fiscali				
(a) correnti	4.231			4.231
(b) anticipate	1.976			1.976
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	32.929			32.928
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>65.463</b>		<b>(1.580)</b>	<b>63.883</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10 Debiti				
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	581			581
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	22.238			22.238
100 Trattamento di fine rapporto del personale	979		(193)	785
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	50.000			50.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione				
160 Riserve	2.830			2.830
170 Riserve da valutazione			(2.965)	(2.965)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(11.165)		1.579	(9.586)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>65.463</b>		<b>(1.579)</b>	<b>63.883</b>



## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2008

VOCI		Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione				
20	Risultato netto dell'attività di copertura				
30	Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:				
a)	attività finanziarie disponibili per la vendita				
b)	passività finanziarie				
40	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value				
50	Commissioni attive	65.713			65.713
60	Commissioni passive				
70	Interessi attivi e proventi assimilati	74			74
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(1.295)			(1.295)
90	Dividendi e proventi assimilati				
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>64.492</b>	-	-	<b>64.492</b>
100	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:				
a)	attività finanziarie				
c)	altre operazioni finanziarie				
110	Spese amministrative	(126.620)			(126.781)
a)	spese per il personale	(79.702)		(161)	(79.863)
b)	altre spese amministrative	(46.918)			(46.918)
120	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(4.999)			(4.999)
130	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(2.236)		1.986	(250)
140	Risultato netto valutazione al fair value attività materiali e immateriali				
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri				
160	Altri proventi e oneri di gestione	8.929			8.929
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>		<b>(60.434)</b>		<b>1.825</b>	<b>(58.609)</b>
170	Utili (Perdite) delle partecipazioni				
180	Utili (Perdite) da cessione di investimenti				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>					
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(585)			(585)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>					
200	Utile (Perdita) gruppi di attività in via di dismissione al netto di imposte				
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>		<b>(61.019)</b>		<b>1.825</b>	<b>(59.194)</b>



## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2009

VOCI		Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione				
20	Risultato netto dell'attività di copertura				
30	Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:				
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita				
	b) passività finanziarie				
40	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value				
50	Commissioni attive	57.825			57.825
60	Commissioni passive				
70	Interessi attivi e proventi assimilati	14			14
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(848)			(848)
90	Dividendi e proventi assimilati				
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>56.991</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>56.991</b>
100	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:				
	a) attività finanziarie				
	c) altre operazioni finanziarie				
110	Spese amministrative	(45.294)			(45.100)
	a) spese per il personale	(23.397)		194	(23.203)
	b) altre spese amministrative	(21.897)			(21.897)
120	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(1.750)			(1.750)
130	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(1.636)		1.386	(250)
140	Risultato netto valutazione al fair value attività materiali e immateriali				
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri				
160	Altri proventi e oneri di gestione	(9.583)			(9.583)
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>		<b>(1.272)</b>		<b>1.580</b>	<b>308</b>
170	Utili (Perdite) delle partecipazioni				
180	Utili (Perdite) da cessione di investimenti				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>					
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>					
200	Utile (Perdita) gruppi di attività in via di dismissione al netto di imposte				
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>		<b>(1.272)</b>		<b>1.580</b>	<b>308</b>



PROSPETTI DI TRANSIZIONE RELATIVI ALLA SOCIETA'  
IPB FINANCE SRL

## STATO PATRIMONIALE 1 GENNAIO 2008

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 01.01.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 01.01.2008
10 Cassa e disponibilità liquide				
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita				
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	51.197			51.197
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni				
100 Attività materiali				
110 Attività immateriali	2.800		(2.800)	-
120 Attività fiscali				
(a) correnti	26			26
(b) anticipate	12			12
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	14.000	(14.000)	-	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>68.035</b>	<b>(14.000)</b>	<b>(2.800)</b>	<b>51.235</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 01.01.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 01.01.2008
10 Debiti				
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	3.657			3.657
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	13.723			13.723
100 Trattamento di fine rapporto del personale				
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	50.000	(14.000)		36.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione				
160 Riserve				
170 Riserve da valutazione			(2.800)	(2.800)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	655			655
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>68.035</b>	<b>(14.000)</b>	<b>(2.800)</b>	<b>51.235</b>



## STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2008

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10 Cassa e disponibilità liquide	287			287
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita				
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	3.366			3.366
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni				
100 Attività materiali	3.198			3.198
110 Attività immateriali	14.740		(2.100)	12.640
120 Attività fiscali				
(a) correnti	13.340			13.340
(b) anticipate	16.855			16.855
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	87.992			87.992
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>139.778</b>		<b>(2.100)</b>	<b>137.678</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10 Debiti				
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	4.004			4.004
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	99.016			99.016
100 Trattamento di fine rapporto del personale	1.826		(347)	1.479
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	50.000			50.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione				
160 Riserve	33.655			33.655
170 Riserve da valutazione			(2.800)	(2.800)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(48.723)		1.047	(47.676)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>139.778</b>		<b>(2.100)</b>	<b>137.678</b>



## STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2009

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10 Cassa e disponibilità liquide	507			507
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita				
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	61.508			61.508
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni				
100 Attività materiali	5781			5781
110 Attività immateriali	12.080		(1.400)	10.680
120 Attività fiscali				
(a) correnti	597			597
(b) anticipate	16.855			16.855
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	42.310			42.310
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>139.638</b>		<b>(1.400)</b>	<b>138.238</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10 Debiti				
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	22.724			22.724
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	65.106			65.106
100 Trattamento di fine rapporto del personale	1.809		450	1.359
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	50.000			50.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione				
160 Riserve	27.495		(2.100)	25.395
170 Riserve da valutazione				
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(27.495)		1.150	(26.345)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>139.638</b>		<b>(1.400)</b>	<b>138.238</b>

## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2008

VOCI		Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione				
20	Risultato netto dell'attività di copertura				
30	Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:				
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita				
	b) passività finanziarie				
40	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value				
50	Commissioni attive				
60	Commissioni passive				
70	Interessi attivi e proventi assimilati	251			251
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(259)			(259)
90	Dividendi e proventi assimilati				
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>(8)</b>			<b>(8)</b>
100	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:				
	a) attività finanziarie				
	c) altre operazioni finanziarie				
110	Spese amministrative	(210.165)			(209.818)
	a) spese per il personale	(66.573)		347	(66.226)
	b) altre spese amministrative	(143.592)			(143.592)
120	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(355)			(355)
130	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(3.860)		700	(3.160)
140	Risultato netto valutazione al fair value attività materiali e immateriali				
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri				
160	Altri proventi e oneri di gestione	148.822			148.822
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>		<b>(65.566)</b>		1.047	<b>(64.519)</b>
170	Utili (Perdite) delle partecipazioni				
180	Utili (Perdite) da cessione di investimenti				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>					
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	16.843			16.843
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>					
200	Utile (Perdita) gruppi di attività in via di dismissione al netto di imposte				
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>		<b>(48.723)</b>		1.047	<b>(47.676)</b>

## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2009

VOCI		Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione				
20	Risultato netto dell'attività di copertura				
30	Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:				
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita				
	b) passività finanziarie				
40	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value				
50	Commissioni attive				
60	Commissioni passive				
70	Interessi attivi e proventi assimilati	6			6
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(161)			(161)
90	Dividendi e proventi assimilati				
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>(155)</b>			<b>(155)</b>
100	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:				
	a) attività finanziarie				
	c) altre operazioni finanziarie				
110	Spese amministrative	(159.053)			(158.603)
	a) spese per il personale	(88.719)	0	450	(88.269)
	b) altre spese amministrative	(70.333)			(70.333)
120	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(1.077)			(1.077)
130	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(4.160)		700	(3.460)
140	Risultato netto valutazione al fair value attività materiali e immateriali				
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri				
160	Altri proventi e oneri di gestione	136.949	0	0	136.949
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>		<b>(27.495)</b>	<b>0</b>	<b>1.150</b>	<b>(26.345)</b>
170	Utili (Perdite) delle partecipazioni				
180	Utili (Perdite) da cessione di investimenti				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>					
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>					
200	Utile (Perdita) gruppi di attività in via di dismissione al netto di imposte				
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>		<b>(27.495)</b>	<b>0</b>	<b>1.150</b>	<b>(26.345)</b>



PROSPETTI DI TRANSIZIONE RELATIVI ALLA SOCIETA'

VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI SPA

**STATO PATRIMONIALE 1 GENNAIO 2008**

**ATTIVO**

VOCI	Bilancio 01.01.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 01.01.2008
10 Cassa e disponibilità liquide	6			6
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita		223.333		223.333
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	307.662			307.662
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni	1.165.579	(223.333)		942.246
100 Attività materiali				
110 Attività immateriali	11.590		(11.590)	
120 Attività fiscali				
(a) correnti	41.365			41.365
(b) anticipate				
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	38.400			38.400
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.564.602</b>	<b>-</b>	<b>(11.590)</b>	<b>1.553.012</b>

**PASSIVO**

VOCI	Bilancio 01.01.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 01.01.2008
10 Debiti				
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	24.777			24.777
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	300.939			300.939
100 Trattamento di fine rapporto del personale				
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	1.164.820			1.164.820
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione	435.180			435.180
160 Riserve	113.262			113.262
170 Riserve da valutazione			(11.590)	(11.590)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(474.376)			(474.376)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.564.602</b>	<b>-</b>	<b>(11.590)</b>	<b>1.553.012</b>



## STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2008

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10 Cassa e disponibilità liquide	2			2
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita		324.833		324.833
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	1.444.740			1.444.740
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni	4.848.265	(324.833)		4.523.432
100 Attività materiali				
110 Attività immateriali	9.987		(9.987)	
120 Attività fiscali				
(a) correnti	200.868			200.868
(b) anticipate				
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	77.347			77.347
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.581.209</b>		<b>(9.987)</b>	<b>6.571.222</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10 Debiti	1.620.920			1.620.920
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	19.561			19.561
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	1.471.675			1.471.675
100 Trattamento di fine rapporto del personale				
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	3.539.000			3.539.000
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovrapprezzi di emissione	1.602.320			1.602.320
160 Riserve	74.067		(11.590)	62.477
170 Riserve da valutazione				
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(1.746.334)		1.603	(1.744.731)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6.581.209</b>	<b>-</b>	<b>(9.987)</b>	<b>6.571.222</b>



## STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2009

### ATTIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10 Cassa e disponibilità liquide	686			686
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
30 Attività finanziarie al fair value				
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	100.000	-	100.000
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
60 Crediti	1.190.709			1.190.709
70 Derivati di copertura				
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
90 Partecipazioni	4.310.723	(100.000)		4.210.723
100 Attività materiali				
110 Attività immateriali	9.987	-	(9.987)	
120 Attività fiscali				
(a) correnti	177.220			177.220
(b) anticipate				
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
140 Altre attività	102.931			102.931
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>5.792.255</b>		<b>(9.987)</b>	<b>5.782.268</b>

### PASSIVO

VOCI	Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10 Debiti	1.571.329			1.571.329
20 Titoli in circolazione				
30 Passività finanziarie di negoziazione				
40 Passività finanziarie al fair value				
50 Derivati di copertura				
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)				
70 Passività fiscali				
(a) correnti	4.429			4.429
(b) differite				
80 Passività associate ad attività in via di dismissione				
90 Altre passività	547.481			547.482
100 Trattamento di fine rapporto del personale				
110 Fondi per rischi e oneri:				
a) quiescenza e obblighi simili				
b) altri fondi				
120 Capitale	4.395.800			4.395.800
130 Azioni proprie (-)				
140 Strumenti di capitale				
150 Sovraprezzi di emissione	694.200			694.200
160 Riserve	(512.447)		(9.987)	(512.447)
170 Riserve da valutazione				(9.987)
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(908.538)			(908.538)
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.792.255</b>	<b>-</b>	<b>(9.987)</b>	<b>5.782.268</b>

## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2008

VOCI		Bilancio 31.12.2008	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2008
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione				
20	Risultato netto dell'attività di copertura				
30	Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:				
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita				
	b) passività finanziarie				
40	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value				
50	Commissioni attive				
60	Commissioni passive				
70	Interessi attivi e proventi assimilati	16.657			16.657
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(12.654)			(12.654)
90	Dividendi e proventi assimilati				
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>4.003</b>			<b>4.003</b>
100	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:				
	a) attività finanziarie				
	c) altre operazioni finanziarie				
110	Spese amministrative	(1.163.343)			(1.163.343)
	a) spese per il personale	(448.686)	(30.685)		(479.371)
	b) altre spese amministrative	(714.657)	30.685		(683.972)
120	Rettifiche di valore nette su attività materiali				
130	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(3.403)	360	3.043	
140	Risultato netto valutazione al fair value attività materiali e immateriali				
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri				
160	Altri proventi e oneri di gestione	33.408	(360)	(1.440)	31.608
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>		<b>(1.129.335)</b>		<b>1.603</b>	<b>(1.127.732)</b>
170	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(616.999)			(616.999)
180	Utili (Perdite) da cessione di investimenti				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>					
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>					
200	Utile (Perdita) gruppi di attività in via di dismissione al netto di imposte				
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>		<b>(1.746.334)</b>		<b>1.603</b>	<b>(1.744.731)</b>

## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2009

VOCI		Bilancio 31.12.2009	Riclassifiche	Rettifiche	Bilancio IAS 31.12.2009
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione				
20	Risultato netto dell'attività di copertura				
30	Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:				
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita				
	b) passività finanziarie				
40	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value				
50	Commissioni attive				
60	Commissioni passive				
70	Interessi attivi e proventi assimilati	12.900			12.900
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(109.053)			(109.053)
90	Dividendi e proventi assimilati				
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>		<b>(96.153)</b>			<b>(96.153)</b>
100	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:				
	a) attività finanziarie				
	c) altre operazioni finanziarie				
110	Spese amministrative	(53.448)			(53.448)
	a) spese per il personale				
	b) altre spese amministrative	(546.739)			(546.739)
120	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(308.511)			(308.511)
130	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(238.229)			(238.229)
140	Risultato netto valutazione al fair value attività materiali e immateriali				
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri				
160	Altri proventi e oneri di gestione				
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>					
170	Utili (Perdite) delle partecipazioni	109.215			109.215
180	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(587.126)			(587.126)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>		<b>(321.413)</b>			<b>(321.413)</b>
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente				
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>					
200	Utile (Perdita) gruppi di attività in via di dismissione al netto di imposte				
<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>					

**STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2008**

**ATTIVO**

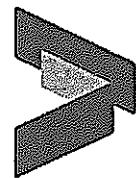
VOCI	IPBSIM 2008	VIMP 2008	IPBFINANCE 2008	I&V 2008	AGGREGATO	RETTIFICHE D/(A)	CONSOLIDATO 2008
10 Cassa e disponibilità liquide	1.801	2	287	6.553	8.643	-	8.643
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
30 Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	324.833	-	-	324.833	-	324.833
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita							
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
60 Crediti	306.202	1.444.740	3.366	25.071	1.779.379	(112.701)	1.666.678
70 Derivati di copertura							
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)							
90 Partecipazioni		4.523.432	-	-	4.523.432	(4.253.431)	270.001
100 Attività materiali	144.210	-	3.198	5.885	153.293	-	153.293
110 Attività immateriali	319.584	-	12.640	732	332.957	1.228.604	1.561.561
120 Attività fiscali	734.804	200.868	30.195	8.318	974.184	-	974.184
(a) correnti	66.197	200.868	13.340	6342	286747	-	286747
(b) anticipate	668.607		16855	1976	687437	-	687437
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione							
140 Altre attività	497.123	77.347	87.992	30.919	693.381	(97.999)	595.382
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.003.724</b>	<b>6.571.221</b>	<b>137.678</b>	<b>77.478</b>	<b>8.790.102</b>	<b>(3.235.526)</b>	<b>5.554.576</b>

**PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

VOCI	IPBSIM 2008	VIHP 2008	IPBFINANCE 2008	I&V 2008	AGGREGATO	RETTIFICHE D/(A)	CONSOLIDATO 2008
10 Debiti	-	1.620.920	-	1.107	1.622.027	-	1.622.027
20 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-
30 Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
40 Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
50 Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-	-	-	-	-	-
70 Passività fiscali	-	-	-	-	-	-	-
(a) correnti	44.483	19.561	4.003	13.069	81.117	-	81.117
(b) differite	-	-	-	-	-	-	-
80 Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
90 Altre passività	1.017.082	1.471.675	99.016	74.468	2.662.241	(1.151.000)	1.511.241
100 Trattamento di fine rapporto del personale	36.193	-	1.479	424	38.096	-	38.096
110 Fondi per rischi e oneri:							
a) quiescenza e obblighi simili	-	-	-	-	-	-	-
b) altri fondi	58.824	-	-	-	58.824	-	58.824
120 Capitale	1.497.200	3.539.000	50.000	50.000	5.136.200	(1.597.200)	3.539.000
130 Azioni proprie (-)	-	-	-	-	-	-	-
140 Strumenti di capitale	-	1.602.320	-	-	1.602.320	-	1.602.320
150 Sovrapprezzi di emissione	612.956	62.477	30.855	(2.396)	703.892	(641.415)	62.477
160 Riserve	-	-	-	-	-	-	-
170 Riserve da valutazione	-	-	-	-	-	-	-
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(1.263.014)	(1.744.731)	(47.676)	(59.194)	(3.114.615)	92.228	(3.022.386)
190 Patrimonio di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	61.860	61.860
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.003.724</b>	<b>6.571.222</b>	<b>137.678</b>	<b>77.478</b>	<b>8.790.102</b>	<b>(3.235.526)</b>	<b>5.554.576</b>

## CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2008

VOCI	IPBSIM 2008	VIHP 2008	IPFINACE 2008	I&V 2008	AGGREGATO	RETTIFICHE D/(A)	CONSOLIDATO 2008
10 Risultato netto dell'attività di negoziazione							
20 Risultato netto dell'attività di copertura							
30 Utile/Perdita da cessione o riacquisto di:							
a) attività finanziarie disponibili per la vendita	1.439.943	-	-	65.714	1.505.657	-	1.505.657
b) passività finanziarie	(909.549)	-	-	-	(909.549)	-	(909.549)
40 Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	2.422	16.657	251	74	19.404	-	19.404
50 Commissioni attive	(9.502)	(12.654)	(259)	(1.295)	(23.709)	-	(23.709)
60 Commissioni passive							
70 Interessi attivi e proventi assimilati							
80 Interessi passivi e oneri assimilati							
90 Dividendi e proventi assimilati							
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>523.314</b>	<b>4.003</b>	<b>(8)</b>	<b>64.492</b>	<b>591.803</b>	<b>-</b>	<b>591.803</b>
100 Rettifiche di valore nete per deterioramento di:							
a) attività finanziarie							
b) altre attività finanziarie							
110 Spese amministrative	(1.843.399)	(1.163.343)	(209.818)	(126.781)	(3.343.340)	173.000	(3.170.340)
a) spese per il personale	(603.898)	(479.371)	(66.226)	(79.863)	(1.229.358)	-	(1.229.358)
b) altre spese amministrative	(1.239.501)	(683.972)	(143.592)	(46.918)	(2.113.982)	173.000	(1.940.982)
120 Rettifiche/riprese di valore nete su attività materiali	(56.309)	-	(355)	(4.999)	(61.664)	-	(61.664)
130 Rettifiche/riprese di valore nete su attività immateriali	(150.710)	-	(3.160)	(250)	(154.120)	-	(154.120)
140 Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali							
150 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri							
160 Altri proventi e oneri di gestione	(10.910)	31.608	148.822	8.929	178.448	(173.000)	5.448
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>(1.538.014)</b>	<b>(1.127.732)</b>	<b>(64.519)</b>	<b>(58.609)</b>	<b>(2.788.873)</b>	<b>-</b>	<b>(2.788.873)</b>
170 Utili (Perdite) delle partecipazioni							
180 Utili (Perdite) da cessione di investimenti							
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>							
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente							
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>							
200 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	275.000	-	16.843	(585)	291.258	-	291.258
<b>UTILE (PERDITA) DI PERIODO</b>							
210 Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza di terzi	(1.263.014)	(1.744.731)	(47.676)	(59.194)	(3.114.614)	-	(3.114.614)
220 Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(92.228)				(92.228)	-	(92.228)
	(1.170.786)				(3.022.386)	-	(3.022.386)



**STATO PATRIMONIALE 31 DICEMBRE 2009**

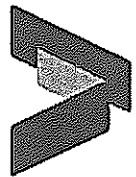
**STATO PATRIMONIALE**

**ATTIVO**

VOCI	IP BSDM 2009	VHP 2009	IP BFINANCE 2009	I&V 2009	AGGREGATO	RETTIFICHE D/(A)	CONSOLIDAT O 2009
10 Cassa e disponibilità liquide	2.387	686	507	7.724	11.304	-	11.304
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
30 Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	100.000	-	-	100.000	-	100.000
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita							
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
60 Crediti	947.428	1.190.709	61.508	14.240	2.213.885	(77.839)	2.136.046
70 Derivati di copertura							
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)							
90 Partecipazioni	136.012	4.210.723	5.781	2.193	4.210.723	(4.210.721)	2
100 Attività materiali	271.955	-	10.680	591	283.226	1.228.604	143.986
110 Attività immateriali	1.033.896	177.220	17.452	6.207	1.234.775	23.440	1.511.831
120 Attività fiscali	95.085	177.220	597	4.231	277.134	23.440	1.258.215
(a) correnti	938.811		16.855	1.976	957.641		300.574
(b) anticipate							957.641
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione							
140 Altre attività	848.714	102.931	42.310	32.928	1.026.883	-	1.026.883
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.240.392</b>	<b>5.782.268</b>	<b>138.238</b>	<b>63.883</b>	<b>9.224.781</b>	<b>(3.036.515)</b>	<b>6.188.267</b>

## PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

VOCI	IPBSIM 2009	VIRP 2009	IPBFINANCE 2009	I&V 2009	AGGREGATO	RETTIFICHE D/(A)	CONSOLIDATO 2009
10 Debiti		1.571.329			1.571.329		1.571.329
20 Titoli in circolazione							
30 Passività finanziarie di negoziazione							
40 Passività finanziarie al <i>fair value</i>							
50 Derivati di copertura							
60 Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)							
70 Passività fiscali	65.924	4.429	22.724	581	93.659	(10.839)	82.820
(a) correnti							
(b) differite							
80 Passività associate ad attività in via di dismissione							
90 Altre passività	760.434	547.482	65.106	22.238	1.395.259	(77.839)	1.317.420
100 Trattamento di fine rapporto del personale	55.367		1.359	785	57.511		57.511
110 Fondi per rischi e oneri:							
a) quiescenza e obblighi simili							
b) altri fondi	58.824				58.824		58.824
120 Capitale	1.804.000	4.395.800	50.000	50.000	6.299.800	(1.904.000)	4.395.800
130 Azioni proprie (-)							
140 Strumenti di capitale							
150 Sovrapprezzi di emissione	1.170.400	694.200			1.864.600	(1.170.400)	694.200
160 Riserve	349.942	(522.434)	25.395	(10.029)	(157.126)	(1.448.476)	(1.605.602)
170 Riserve da valutazione							
180 Utile (Perdita) d'esercizio				308	(1.959.074)	269.127	(1.689.948)
190 Patrimonio di pertinenza di terzi	(1.024.499)	(908.538)	(26.345)			1.305.913	1.305.913
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.240.392</b>	<b>5.782.268</b>	<b>138.238</b>	<b>63.883</b>	<b>9.224.781</b>	<b>(3.036.515)</b>	<b>6.188.267</b>



**CONTO ECONOMICO 31 DICEMBRE 2009**

VOCI	IPBSIM 2009	VIHF 2009	IPFINANCE 2009	I&V 2009	AGGREGATO	RETTIFICHE D/(A)	CONSOLIDATO 2009
10 Risultato netto dell'attività di negoziazione							
20 Risultato netto dell'attività di copertura							
30 Utile/Perdita da cessione o riacquisto di: a) attività finanziarie disponibili per la vendita b) passività finanziarie	1.797.785 (1.007.353)	- -	- -	57.825	1.855.610 (1.007.353)	- -	1.855.610 (1.007.353)
40 Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value	762 (8.141)	12.900 (109.053)	6 (161)	14 (848)	13.682 (118.203)	- -	13.682 (118.203)
50 Commissioni attive							
60 Commissioni passive							
70 Interessi attivi e proventi assimilati							
80 Interessi passivi e oneri assimilati							
90 Dividendi e proventi assimilati							
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>783.053</b>	<b>(96.153)</b>	<b>(155)</b>	<b>56.991</b>	<b>743.736</b>	<b>-</b>	<b>743.736</b>
100 Rettifiche di valore nette per deterioramento di: a) attività finanziarie b) altre attività finanziarie	(1.915.734)	(53.448)	(158.603)	(45.101)	(53.448)	-	(53.448)
110 Spese amministrative a) spese per il personale b) altre spese amministrative	(611.241) (1.304.493)	(308.511) (238.228)	(88.269) (70.333)	(23.203) (21.897)	(1.031.224) (1.694.952)	60.037 210.838	(2.395.301) (971.187)
120 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(48.937)	-	(1.077)	(1.750)	(51.764)	-	(51.764)
130 Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(133.909)	-	(3.460)	(250)	(137.619)	-	(137.619)
140 Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali							
150 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri							
160 Altri proventi e oneri di gestione	20.824	109.215	136.949	(9.583)	257.405	(236.595)	20.810
<b>RESULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>(1.294.703)</b>	<b>(587.125)</b>	<b>(26.345)</b>	<b>308</b>	<b>(1.907.867)</b>	<b>34.279</b>	<b>(1.873.580)</b>
170 Utile (Perdite) delle partecipazioni		(321.413)			(321.413)		(321.413)
180 Utile (Perdite) da cessione di investimenti							
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>		<b>(321.413)</b>			<b>(321.413)</b>		<b>(321.413)</b>
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'attività corrente	270.204				270.204		270.204
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>							
200 Utile (Perdite) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte							
<b>UTILE (PERDITA) DI PERIODO</b>	<b>(1.024.499)</b>	<b>(908.538)</b>	<b>(26.345)</b>	<b>308</b>	<b>(1.959.074)</b>	<b>34.279</b>	<b>(1.924.795)</b>
210 Utile (Perdite) d'esercizio di pertinenza di terzi	(234.847)				(234.847)		(234.847)
220 Utile (Perdite) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(789.652)				(1.724.227)		(1.689.948)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE  
(ORA ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39)**

**Agli Azionisti di  
VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005 compete agli amministratori della Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'allegato "Transizione principi contabili internazionali" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nel suddetto allegato è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Il bilancio del Gruppo al 31 dicembre 2009 evidenzia una perdita d'esercizio pari a circa Euro 1,69 milioni; gli Amministratori nella Relazione sulla Gestione illustrano le motivazioni della perdita, da ricondursi essenzialmente alla rettifica di valore di alcune partecipazioni, nonché al sostenimento di costi amministrativi che, seppur contenuti rispetto all'esercizio precedente, hanno trovato solo parziale copertura attraverso i ricavi conseguiti. Gli Amministratori informano che i dati previsionali elaborati evidenziano anche per gli esercizi 2010 e 2011 risultati negativi, seppur più contenuti rispetto all'esercizio 2009, senza peraltro evidenziare elementi di incertezza sulla continuità aziendale. Inoltre, a rafforzamento del progetto industriale ed al fine di garantire il completamento del piano di sviluppo della controllata Independent Private Bankers S.I.M. S.p.A., il Consiglio di Amministrazione in data 24 maggio 2010, ha deliberato di dare mandato al Presidente di convocare entro il mese di settembre 2010 l'Assemblea dei Soci in sede straordinaria, al fine di deliberare un aumento di capitale di almeno euro 1 milione complessivi, relativamente al quale gli Amministratori informano essersi già manifestato un concreto interessamento a effettuare l'investimento da parte di soggetti istituzionali terzi.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Coppola  
Socio

Roma, 16 luglio 2010