

**VALORE ITALIA HOLDING DI
PARTECIPAZIONE S.p.A.**

Revisione contabile limitata del bilancio consolidato
intermedio al 30/06/2010.

Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione di VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI S.p.A..

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico semestrale, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa che include i criteri utilizzati per la loro redazione (di seguito anche "il bilancio intermedio") al 30 giugno 2010 della Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A. ("la Società") e sue controllate ("Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni"). Il bilancio intermedio è stato redatto per le finalità di inclusione nel documento di ammissione da predisporre nell'ambito dell'operazione di quotazione delle azioni ordinarie della Società al Mercato Alternativo dei Capitali (M.A.C.). La responsabilità della redazione del bilancio intermedio in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'International Standard on Review Engagements 2410 - *Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato intermedio e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato intermedio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 16 luglio 2010. Il bilancio consolidato intermedio presenta a fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato intermedio dell'esercizio precedente, che non sono stati da noi esaminati. Le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono, pertanto, a tali dati.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio della Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A. al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato intermedio si richiama l'attenzione su quanto più ampiamente indicato dagli Amministratori nei paragrafi 8 e 9 della relazione sulla gestione in relazione alla continuità aziendale. In particolare, gli Amministratori informano che, 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., in data 27 luglio 2010 l'Assemblea Straordinaria della Valore Italia Holding di partecipazioni S.p.A. ha deliberato di procedere ad un aumento di capitale a pagamento fino ad Euro 5 milioni complessivi di cui, alla data del 31 dicembre 2010, risulta sottoscritto un importo complessivo pari ad Euro 800 mila. Gli Amministratori informano, inoltre, che il rafforzamento patrimoniale ad oggi attuato è in linea con l'obiettivo di assicurare i presupposti di continuità aziendale nonché le risorse finanziarie necessarie per sostenere lo sviluppo della Società.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Coppola
Socio

Roma, 3 febbraio 2011



**RELAZIONE SEMESTRALE
*CONSOLIDATA***

PRIMO SEMESTRE 2010

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

PRIMO SEMESTRE 2010



Valore Italia

Holding di Partecipazioni



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

	<u>Indice</u>
Relazione degli amministratori sulla gestione	pag. 6
Prospetti di relazione semestrale consolidata:	pag. 26
✓ Stato patrimoniale	pag. 27
✓ Conto economico	pag. 29
✓ Prospetto della redditività complessiva	pag. 31
✓ Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	pag. 32
✓ Rendiconto Finanziario	pag. 33
Nota esplicativa:	pag. 35
✓ <u>Parte A</u> - Politiche contabili	pag. 36
✓ Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag. 55
✓ Parte C - Informazioni sul Conto economico	pag. 70
✓ Parte D - Altre informazioni	pag. 77





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

Sergio BOIDO Consigliere

Maria BARBESINO Consigliere

Collegio Sindacale

Giovanni GIRELLI Presidente

Libero CANDREVA Sindaco effettivo

Roberto MORETTI Sindaco effettivo

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

Società del Gruppo

Independent Private Bankers Sim Spa

IPB Management e Servizi Srl

Investimenti e Valore Srl

Valore Italia Real Estate Srl (in liquidazione)

IPB Advisory Srl (in liquidazione)

L



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULLA GESTIONE**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE ALLA SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2010**

1. Scenario

Il contesto economico della prima metà del 2010 è stato dominato da un clima d'instabilità generato dall'incerto grado di solvibilità di alcuni Paesi dell'Europa più esposti al rapporto PIL/indebitamento, i cui effetti negativi si sono manifestati anche sui mercati azionari.

In Europa, lo stato d'instabilità è derivato principalmente dalla difficoltà della Grecia ed ultimamente dell'Irlanda di onorare i propri debiti sovrani sui mercati. L'aumento del grado di rischio di questi Paesi, ed il conseguente effetto "contagio" sui mercati, hanno più volte richiesto l'intervento del Consiglio Europeo e la messa in atto di un piano di sostegno basato su prestiti bilaterali da parte degli Stati membri dell'Unione Europea e della BCE, ai quali si è aggiunto un contributo da parte del Fondo Monetario Internazionale.

Le conseguenze di tale clima si sono inevitabilmente palesate sui mercati azionari Europei, che, nei primi sei mesi dell'anno hanno mostrato un andamento marcatamente discontinuo, e sensibilmente più depresso rispetto al mercato azionario statunitense. Nel vecchio continente, la crisi greca ha determinato la realizzazione di misure correttive volte al contenimento del deficit in paesi quali Grecia, Portogallo, Gran Bretagna, Spagna, Francia, Italia. Gli Stati Uniti d'America, diversamente, non hanno approntato alcun piano di risanamento del deficit pubblico.

Paese	Pil reale 2010	Inflazione 2010	Deficit/Pil 2010	Disoccupazione 2010	Tassi 2010
Stati Uniti	2,70%	1,60%	-9,10%	9,60%	0,25%
Gran Bretagna	1,55%	3,10%	-9,65%	7,80%	0,50%
Eurozona	1,45%	1,50%	-6,55%	10,10%	1,00%
Giappone	3,40%	-1,00%	—	4,90%	0,10%
Cina	10,00%	3,00%	—	—	5,50%
India	8,60%	—	—	—	5,00%
Brasile	7,10%	5,10%	-2,40%	7,00%	11,00%

Fonte: Bloomberg (dati su base annuale)



Questa divergenza nelle misure di politica economica ha determinato effetti incoerenti sui mercati azionari; come risultato, le borse mondiali hanno mostrato di credere di più nella solidità statunitense e nel primo semestre 2010 lo S&P ha sovraperformato l'Europa di circa il 4%; ad oggi, gli Usa non hanno ancora varato un piano di risanamento del debito pubblico (circa l'88% del Pil) e hanno lasciato irrisolti i problemi legati allo squilibrio strutturale della bilancia commerciale e all'ingente indebitamento privato.

A livello domestico, il mercato dei titoli governativi italiani ha in parte risentito della travagliata situazione greca, registrando uno 0,97% da inizio anno.

Infine, si segnala come la valuta unica europea abbia subito un deprezzamento rispetto al dollaro di circa il 14,55%, effetto questo, riconducibile ad un attacco speculativo intrapreso per sfavorire oltremodo l'Eurozona, già alle prese con i Paesi europei ad elevato indebitamento.

Indice	Performance Primo semestre 2010
S&P 500	-6,64%
FTSE 100	-7,19%
DJ EURO STOXX 50	-10,40%
NIKKEI 225	-1,23%
MSCI Emerging Mkt	-6,12%
Indice BTP	0,97%
IBOXX € Corporate	3,46%
EUR/USD	-14,55%
GOLD	13,25%

Fonte: Bloomberg.

2. Volumi produttivi

Il Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa ha chiuso il primo semestre 2010 con un risultato operativo consolidato negativo per effetto, in particolare, degli elevati investimenti iniziali finalizzati alla crescita e al consolidamento operativo di gruppo, uniti all'assenza di ricavi operativi adeguati e di plusvalenze e/o dividendi da partecipazione.

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

Si riscontrano i seguenti risultati consolidati:

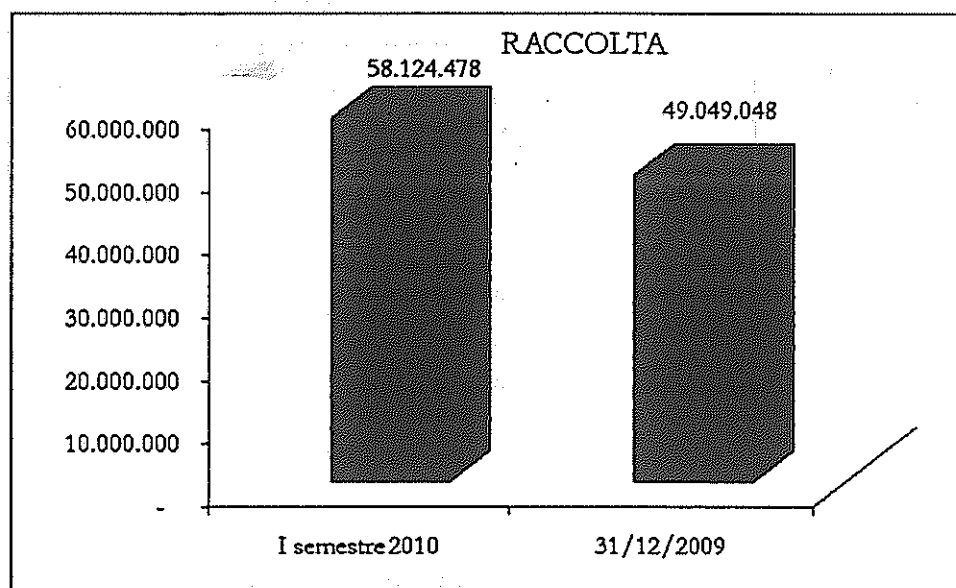
- lo stock al 30 giugno 2010 ammonta a circa 257 milioni di euro;
- il reclutamento di nuovi promotori finanziari nel primo semestre 2010 è positivo, segnando 17 nuovi ingressi, mentre nello stesso periodo si segnalano 5 recessi.

In particolare, al termine del primo semestre 2010, la rete del gruppo è composta da numero 46 private bankers rispetto ai 34 di fine 2009, con mandato di agenzia con la Independent Private Bankers Sim Spa.

a. Raccolta

La raccolta netta di gruppo, nel primo semestre 2010, è pari a circa 58 milioni di euro, mentre nell'intero anno 2009 è stata pari a circa 49 milioni di euro.

Descrizione	I semestre 2010	31/12/2009
Collocamento IPBsim	5.346.028	4.737.193
Consulenza IPBsim	22.978.450	45.611.855
Prodotti assicurativi I&V	29.800.000	-1.300.000
Totale	58.124.478	49.049.048

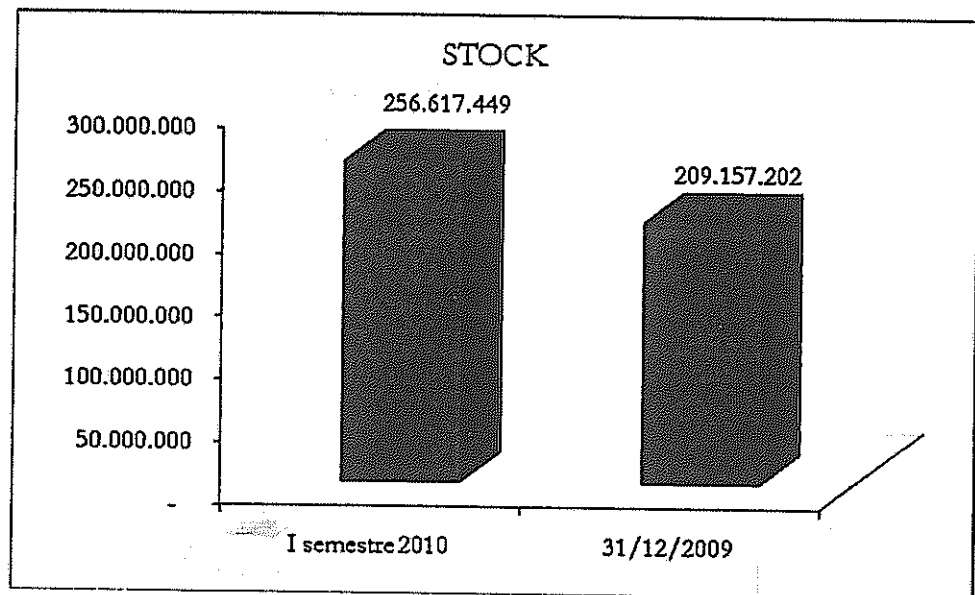




b. Stock

Lo stock a livello consolidato, al 30 giugno 2010, definito come la valorizzazione delle quote di tutti gli strumenti finanziari in portafoglio e dei prodotti assicurativi alla data del 30 giugno 2010 è pari a 256,61 milioni di euro, mentre al 31 dicembre 2009 era pari a circa 209,16 milioni di euro.

Descrizione	I semestre 2010	31/12/2009
Collocamento IPBsim	90.621.282	95.819.485
Consulenza IPBsim	130.996.167	108.137.717
Prodotti assicurativi I&V	35.000.000	5.200.000
Totale	256.617.449	209.157.202



Lo stock in collocamento al 30 giugno 2010, comprensivo del controvalore dei prodotti e dei servizi sottoscritti dai clienti in consulenza, è pari a circa 257 milioni di euro.

Lo stock in consulenza è pari al 30 giugno 2010, a circa 131 milioni di euro, è cresciuto circa del 21 % rispetto all'esercizio precedente.

Alla stessa data, lo stock in prodotti assicurativi è pari a 35 milioni di euro.

3. Eventi di rilievo del periodo

Al 30 giugno 2010, le partecipazioni in imprese controllate sono pari ad euro 4.170.284.

Partecipazioni	Valore di Bilancio	% partecipazione
A. Imprese controllate in via esclusiva		
1. Independent Private Bankers Sim Spa	4.119.055,58	77,08%
2. IPB Management e Servizi Srl	22.759,40	100%
4. Investimenti e Valore Srl	28.466,68	100%
5. IPB Advisory Srl (in liquidazione)	1,00	100%
7. Valore Italia Real Estate Srl (in liquidazione)	1,00	100%
Totale	4.170.283,66	

Alla data del 30 giugno 2010, il capitale sociale di Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa è pari ad euro 4.395.800,00. Il capitale sociale risulta così sottoscritto e versato a seguito dell'Assemblea straordinaria tenutasi in data 08 maggio 2009, che ha:

- deliberato un aumento nominale del capitale sociale a titolo gratuito sino ad euro 4.200.000,00;
- 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 presso terzi, da sottoscrivere entro il primo settembre 2009;

Pertanto, in data 01 settembre 2009, terminata la sottoscrizione relativa all'aumento del capitale sociale della società Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A., con l'ingresso di nuovi soci e l'incremento della partecipazione azionaria di alcuni soci già presenti, per un versamento complessivo di euro 890.000,00 quanto a capitale nominale, ed a sovrapprezzo azioni, il capitale sociale sottoscritto risultava pari a nominali euro 4.395.800,00, interamente versati.

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 portato 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.

La società Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa, nel primo semestre 2010, ha continuato la razionalizzazione delle risorse finanziarie in possesso ed ha proseguito con la politica di ottimizzazione dei costi infragruppo,



sfruttando al massimo le economie di scala. Inoltre, è proseguita la politica di riduzione dell'indebitamento verso il sistema bancario, mediante la rinegoziazione delle condizioni contrattuali relative alle linee di fido in essere ed ad una effettiva riduzione della debitoria mediante la previsione di un rientro rateizzato.

4. Partecipazioni in imprese controllate

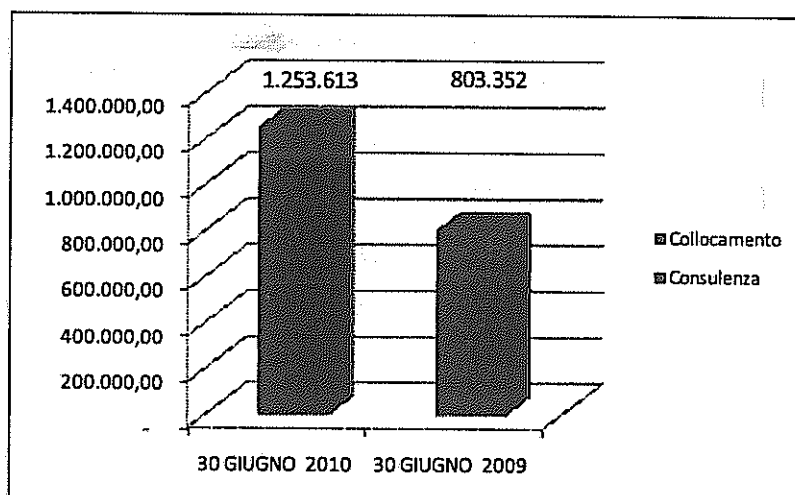
a. *Independent Private Bankers Sim Spa*

La situazione economica e patrimoniale semestrale al 30 giugno 2010 della Independent Private Bankers Sim Spa evidenzia un risultato negativo per euro 559.965, mentre nello stesso periodo del precedente esercizio era negativo per euro 614.374.

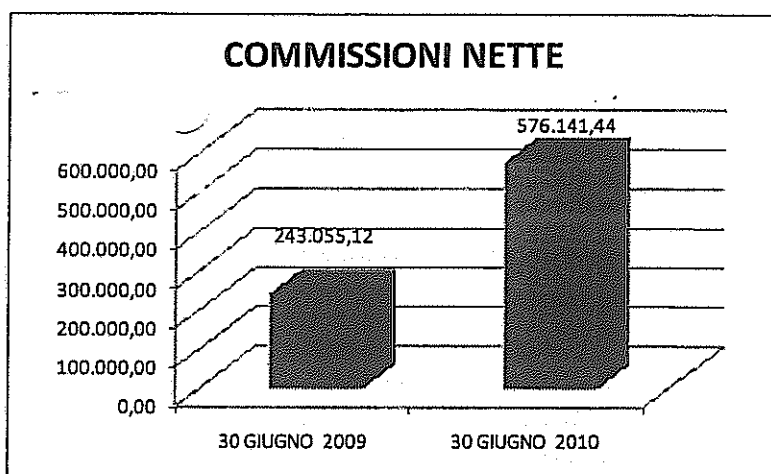
Pur in un contesto macroeconomico sfavorevole, si conferma, così come rilevato al 31 dicembre 2009, una inversione della tendenza degli esercizi precedenti, caratterizzata da perdite crescenti. Ciò prefigura la progressiva determinazione di condizioni favorevoli al raggiungimento dell'equilibrio economico e finanziario della partecipata.

Il fatturato realizzato nel corso del primo semestre 2010 ammonta ad euro 1.253.613, mentre nello stesso periodo del precedente esercizio era pari ad euro 803.352.

Circa il 45,97% dei ricavi riferiti alle commissioni attive relative al semestre di riferimento, pari ad euro 576.333,64 deriva dalla prestazione del servizio di consulenza indipendente, mentre la restante parte, pari ad euro 677.278,90 scaturisce dal collocamento di servizi e strumenti finanziari (si veda grafico).



Le commissioni nette al 30 giugno 2010 ammonta a euro 576.141,44 mentre quello generato nello stesso periodo del precedente esercizio era pari ad euro 243.055,12.



Descrizione	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Personale dipendente, non dipendente, Amministratori e Collegio Sindacale	419.996	611.241	292.134
Spese telematiche	71.118	128.100	27.540
Altre spese	427.218	948.401	369.940
Fitti e canoni	82.271	227.992	109.700
Totale spese amministrative	1.000.603	1.915.734	799.313

Pur rilevando una crescita delle spese amministrative rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, si rileva che il loro ammontare qualora annualizzato sarebbe in linea con i valori registrati al 31 dicembre 2009. Tale risultato è coerente con l'obiettivo perseguito a partire dal 2008 di contenimento e di ottimizzazione dei costi.

b. IPB Advisory Srl

Il Consiglio di Amministrazione della controllante, Valore Italia Holding di Partecipazioni S.p.A., ha deliberato, nella riunione del 27 ottobre 2010, di procedere alla messa in liquidazione della controllata IPB Advisory Srl.

Si ricorda che già nel corso dell'esercizio 2009, si è intensificata 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 precisa che a fronte degli accertamenti pervenuti da alcuni uffici periferici dell'Agenzia delle Entrate si è ritenuto di costituire presso la Capogruppo un apposito fondo a fronte dei relativi rischi per un importo complessivo pari ad euro 369.947.

La consistenza del fondo è dovuta, in particolare, proprio alla posizione debitoria della controllata IPB Advisory Srl, la quale, essendo in liquidazione, non ha a disposizione mezzi propri per provvedere autonomamente alla chiusura.

c. IPB Management e Servizi Srl

In riferimento alla società IPB Management e Servizi Srl, si segnala che alla fine del mese di luglio 2010 ha modificato la propria denominazione, da IPB Finance Srl a IPB Management e Servizi Srl, adottando un nuovo statuto sociale, che modifica la sua attività, dalla mediazione creditizia al supporto delle società collegate al gruppo ed alla controllante.

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 sono stati chiamati ad assumere le necessarie ed opportune determinazioni.

e. Valore Italia Reale Estate Srl

Nel corso del 2010, è stato ceduto 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.

La società Valore Italia Reale Estate Srl, nel corso dell'anno 2010, è stata posta in liquidazione, avendo, di fatto, esaurito il suo oggetto sociale.

5. Partecipazioni in altre imprese

a. Multilife

La partecipazione detenuta in Multilife, agenzia di assicurazioni plurimandatara 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%
Totale	100.000	

6. Risultato di esercizio consolidato

Il risultato consolidato, al 30 giugno 2010, è negativo ed è pari ad euro 1.224.142 mentre nello stesso periodo del precedente esercizio era negativo per euro 927.367.

Le spese amministrative per il primo semestre 2010 a livello consolidato si attestano al valore di 1.186.797.

Descrizione	30 giugno 2010	31 dic. 2009	30 giugno 2009
Spese per il personale	524.943	971.187	396.178
Altre spese amministrative	661.855	1.424.114	693.038
Totale spese amministrative	1.186.797	2.395.301	1.089.216

Pur rilevando una crescita delle spese amministrative rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, si rileva che il loro ammontare, qualora annualizzato, sarebbe in linea con i valori registrati al 31 dicembre 2009.

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 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 30 giugno 2010, a livello consolidato, le spese per il personale dipendente, non dipendente, amministratori e collegio sindacale, pari ad euro 524.942 rappresentano il 45% del totale delle spese amministrative.

Pertanto, in riferimento al primo semestre 2010, si conferma che l'attuale struttura dei costi di gruppo, sostanzialmente stabili, 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	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Spesa Personale dipendente	274.553	256.633
Spesa Personale non dipendente	60.025	65.818
Amministratori	164.864	66.726
Collegio Sindacale	25.500	7.000
Totale spese amministrative	1.186.797	1.089.216
Incidenza del costo del lavoro (%)	45%	36%



Al 30 giugno 2010 si rilevano ricavi consolidati per euro 1.266.363, riferiti a servizi prestati dalla Independent Private Bankers Sim Spa e dalla Investimenti e Valore Srl.

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 in data 30 marzo 2009 e modificata in data 24 maggio 2010, 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 Esplicativa.

8. Fatti successivi alla fine del primo semestre 2010

Capitale sociale

In data 27 luglio 2010, nell'assemblea straordinaria della VIHP ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da euro 4.395.800,00 ad euro 6.751.150,00 mediante l'emissione di numero 23.553.500 azioni del valore nominale 0,10, riservando a terzi, dopo aver ricevuto espressa rinuncia da parte dei soci al diritto di opzione, una quota parte dell'aumento corrispondente a numero 19.953.500 azioni per un controvalore complessivo di euro 5.000.000,00 comprensivo di sovrapprezzo.



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

Entro il termine del 31 dicembre 2010, sono state sottoscritte numero 4.595.350 di azioni, per un controvalore nominale complessivo di euro 459.535,00 e sovrapprezzo di euro 340.465,00.

A seguito dell'operazione di aumento, il capitale sociale risulta pari ad euro 4.855.335,00 diviso in numero 48.553.350 azioni del valore nominale di euro 0,10 ciascuna.

Quotazione presso il Mercato Alternativo del Capitale

Nella riunione del 27 ottobre 2010, il Consiglio di Amministrazione della VIHP ha approvato il progetto di quotazione della capogruppo al presso il Mercato Alternativo del Capitale (MAC) e ha deliberato di procedere con le attività preliminari all'uopo finalizzate.

Le attività preliminari alla richiesta di ammissione sono, tuttora, in corso di ultimazione.

Nel corso dei mesi successivi alla chiusura del primo semestre 2010, si registrano i seguenti fatti di rilievo relativi all'operatività della controllata Independent Private Bankers Sim Spa:

▪ Ampliamento gamma dei servizi offerti

Il Consiglio della IPB SIM S.p.A., nella riunione del 30 settembre 2010, ha deliberato di ampliare la gamma dei servizi offerti ad alcuni prodotti assicurativi ed alla consulenza in materia di erogazione di mutui.

Tale decisione è frutto di una strategia commerciale condivisa con la rete dei private bankers, finalizzata ad accrescere le aree di business della Società ed a garantire un più rapido raggiungimento dell'equilibrio economico e patrimoniale.

L'ampliamento dell'offerta della Sim al collocamento ed alla consulenza di prodotti assicurativi e di erogazione consentirà, peraltro, di ridurre i rischi, anche di natura reputazionale, connessi alla facoltà concessa alla rete di svolgere l'attività di promozione di prodotti assicurativi con altri intermediari.

▪ Vigilanza prudenziale e business plan 2010/2014

Nella stessa riunione, il Consiglio ha deciso di dare seguito all'ampliamento della gamma di offerta prodotti e, pertanto, ha deliberato di avviare le seguenti nuove linee:

- consulenza e collocamento assicurativo;



• consulenza e collocamento finanziamenti.

Il Consiglio della IPB SIM S.p.A. anche tenuto conto della decisione di dar seguito all'ampliamento della gamma di offerta prodotti, ha ritenuto necessario provvedere ad un aggiornamento del piano industriale pluriennale 2010/2014, approvato nelle linee generali nella stessa riunione, tenendo conto anche di quanto osservato da codesto Organo di Vigilanza in ordine alla necessità di individuare obiettivi di sviluppo concretamente perseguibili, al fine di assicurare in tempi brevi il raggiungimento di condizioni di equilibrio economico-patrimoniale.

Le assunzioni alla base del nuovo piano sono:

- a. una crescita della rete coerente con i risultati effettivi di reclutamento registrati nell'ultimo biennio;
- b. una crescita delle masse coerente con il trend di crescita registrato nell'ultimo biennio;
- c. l'attivazione delle nuove linee di prodotto che apporteranno a regime una percentuale media di circa il 17% del fatturato annuo;
- d. percentuali di retrocessione alla rete e costi operativi fissi tendenzialmente stabili;
- e. raggiungimento dell'equilibrio economico nell'esercizio 2012.

Di seguito si riportano alcuni prospetti sintetici:

Obiettivi reclutamento

	2010	2011	2012	2013	2014
numero bankers	50	50	50	50	50
ingressi 2011		15	15	15	15
ingressi 2012			16	16	16
ingressi 2013				16	16
ingressi 2014					15
totale	50	65	81	98	112

Obiettivi raccolta nuove masse in collocamento ed in consulenza

	2010	2011	2012	2013	2014
collocamento	70.033.759,00	90.033.759,00	115.512.713,58	148.635.354,53	188.382.523,67
consulenza	133.824.667,00	148.824.667,00	208.275.561,02	285.561.723,24	378.305.117,90
Nuova raccolta collocamento	20.000.000,00	25.478.954,58	33.122.640,95	39.747.169,14	41.734.527,60
Nuova raccolta consulenza	15.000.000,00	59.450.894,02	77.286.162,22	92.743.394,66	97.380.564,40
totale	238.858.426,00	323.788.274,59	434.197.077,76	566.687.641,57	705.802.733,57

Prospetto di conto economico 2010/2014

	Year 2010	Year 2011	Year 2012	Year 2013	Year 2014
CONTO ECONOMICO	-63%	-59%	-59%	-58%	-58%
60 Commissioni attive	3.081.254,51	5.025.632,98	7.035.472,29	9.163.201,33	11.285.096,30
70 Commissioni passive	(1.927.021,13)	(2.973.724,67)	(4.134.171,03)	(5.338.259,78)	(6.591.920,64)
Commissioni nette	1.154.233,38	2.051.908,30	2.901.301,26	3.824.941,56	4.693.175,66
80 Interessi attivi e proventi assimilati	913,92	1.096,70	1.316,04	1.579,25	1.895,10
Di cui: su titoli di debito	-	-	-	-	-
su riporti e operazioni pronti contro termine	-	-	-	-	-
su altri crediti	913,92	1.096,70	1.316,04	1.579,25	1.895,10
90 Interessi passivi e oneri assimilati	-	-	-	-	-
Di cui: su riporti e operazioni pronti contro termine	-	-	-	-	-
su altri debiti	-	-	-	-	-
100 Dividendi e proventi assimilati	-	-	-	-	-
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	1.155.147,30	2.053.005,01	2.902.617,31	3.826.520,81	4.695.070,76
120 Spese amministrative	(1.853.175,47)	(2.050.000,00)	(2.070.000,00)	(2.270.000,00)	(2.570.000,00)
130 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(60.000,00)	(50.000,00)	(50.000,00)	(50.000,00)	(50.000,00)
140 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(120.000,00)	(120.000,00)	(120.000,00)	(120.000,00)	(120.000,00)
160 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	(30.000,00)	-	-	-	-
170 Altri oneri di gestione	(92.512,03)	(140.000,00)	(140.000,00)	(140.000,00)	(140.000,00)
180 Altri proventi di gestione	187.879,26	80.000,00	80.000,00	80.000,00	80.000,00
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	(812.660,95)	(226.994,99)	602.617,31	1.326.520,81	1.895.070,76
190 Utili (Perdite) delle partecipazioni	-	-	-	-	-
200 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-	-	-	-
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(812.660,95)	(226.994,99)	602.617,31	1.326.520,81	1.895.070,76
210 Imposte sul reddito dell'esercizio	-	-	-	-	-
Perdita esercizi precedenti	-	-	-	-	-
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	(812.660,95)	(226.994,99)	602.617,31	1.326.520,81	1.895.070,76

▪ Operazioni sul capitale sociale

Il Consiglio di Amministrazione della controllata IPB SIM S.p.A., nella riunione del 22 luglio 2010 ha deliberato di convocare gli azionisti in seduta straordinaria anche al fine di deliberare sulla proposta di aumento del capitale sociale.

L'Assemblea degli azionisti, riunitasi in seduta straordinaria in data 14 ottobre 2010 ha deliberato:

- di ripianare parzialmente le perdite rilevate al 30 giugno 2010 cumulate alle perdite rilevate al 31 dicembre 2009, per un ammontare complessivo di euro 1.584.463,90 nella modalità di seguito illustrata:
 - a. quanto ad euro 1.170.400,00 mediante totale utilizzo della riserva di sovrapprezzo;
 - b. quanto ad euro 349.245,71 mediante totale utilizzo della riserva di copertura perdite;
 - c. quanto ad euro 696,19 mediante totale utilizzo delle altre riserve;



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

- di aumentare il capitale sociale da euro 1.804.000,00 ad euro 2.035.500,00 con sovrapprezzo di euro 1.018.600,00 mediante emissione di n. 4.630.000 azioni del valore nominale di euro 0,05 cadauna con sovrapprezzo di euro 0,22 per azione, offerte in opzione ai Soci, in proporzione a quelle da ciascuno possedute, ed eventualmente da collocare presso terzi nella ipotesi che risultino azioni non optate;
- di fissare al 20 dicembre 2010 il termine per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, con espressa previsione che il capitale sarà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte, anche se non sarà stato integralmente sottoscritto.

Nella stessa seduta, l'Assemblea ha delegato al Consiglio di Amministrazione ogni facoltà utile al fine di dare esecuzione alla descritta deliberazione, compresa la facoltà di procedere al collocamento presso terzi di azioni che risultassero non optate, osservate le disposizioni di cui all'art. 2441 del codice civile.

Tale operazione di aumento è volta ad assicurare una più elevata provvista patrimoniale a sostegno degli investimenti necessari al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo e ad assicurare in via continuativa la sussistenza dei necessari requisiti prudenziali.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 23 dicembre 2010, alla presenza del Collegio Sindacale, ha attestato la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale deliberato dall'Assemblea dei Soci del 14 ottobre 2010, per complessive numero 2.148.320 azioni, per un controvalore di euro 580.046,40, di cui euro 107.416,00 di valore nominale ed euro 472.630,40 di sovrapprezzo.

Il Consiglio, pertanto, nella stessa riunione, ha preso atto che il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 1.911.416,00, diviso in numero 38.228.320 azioni del valore di euro 0,05 ciascuna ed ha attestato che la dotazione patrimoniale complessiva della Società è aumentata da euro 1.804.000,00 ad euro 2.384.046,40, importo comprensivo del sovrapprezzo.

A seguito delle sottoscrizioni raccolte, il numero degli azionisti della Società è passato da 70 a 87.

▪ Lettera della Banca d'Italia

A seguito dell'audizione della IPB SIM S.p.A. in data 17 giugno 2010 presso la Banca d'Italia, in data 5 agosto è pervenuta la comunicazione n. 0577265 dell'Organo di Vigilanza in ordine alla complessiva situazione aziendale della Sim.

L'Organo di Vigilanza ha invitato la Sim a fornire, nell'ambito della relazione semestrale, i riferimenti sugli scostamenti che dovessero riscontrarsi tra l'effettivo andamento operativo e reddituale e le previsioni contenute nel piano industriale, corredati delle considerazioni del Consiglio di

Amministrazione sul risultato conseguito nel primo semestre 2010 e a fornire ulteriori informazioni in ordine all'operazione di ricapitalizzazione allo studio.

Oltre agli aspetti di cui sopra, l'Organo di vigilanza ha invitato la Sim a fornire:

- informazioni di dettaglio sulla risoluzione di alcune anomalie rilevate dalla Funzione di Revisione Interna, in particolare rispetto della normativa antiriciclaggio ed in riferimento all'operatività di un private banker, nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza;
- dettagli sulla ricostruzione delle rettifiche segnaletiche relative al patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2009;
- aggiornamenti in merito all'eventuale determinazione di ampliare l'attività della sim ai settori della consulenza assicurativa e creditizia.

▪ Rischi, incertezze e continuità aziendale

Le azioni messe in atto dalla Società perseguono l'obiettivo di un sostanziale incremento della redditività, in particolare attraverso l'inserimento di nuovi private bankers e nuove linee di business, con conseguente sensibile crescita delle masse patrimoniali gestite, e con una attenta politica rivolta al contenimento dei costi.

In considerazione peraltro dell'attuale andamento negativo del contesto economico che sta caratterizzando il mercato nazionale e quelli internazionali, e delle conseguenti incertezze insite nell'elaborazione di dati previsionali, il business plan è stato sottoposto a "stress test" al fine di evidenziare i risultati prospettici in un'ipotesi prudentiale, assumendo come ipotesi di zero ingressi di nuovi private bankers nel secondo semestre 2010 e la conseguente significativa riduzione nella crescita delle masse gestite.

Anche in tale ipotesi peggiorativa, il piano evidenzia un graduale incremento di redditività, tale da consentire anche il graduale rientro della fiscalità anticipata iscritta in bilancio, nonché l'adeguatezza, per tutto l'orizzonte temporale considerato, della dotazione patrimoniale rispetto ai requisiti regolamentari previsti dalle vigenti norme di Vigilanza.

Per quanto attiene alle politiche per l'assunzione, la gestione e la copertura dei rischi societari e per quanto attiene alle relative valutazioni prudentiali, 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".

In base a quanto sopra esposto, pur in presenza anche nel primo semestre 2010 di una perdita superiore alle attese e considerando le incertezze inerenti il particolare attuale contesto economico, si ha la ragionevole aspettativa che la Società abbia adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e, pertanto, la situazione economica e patrimoniale al 30 giugno 2010 è stata predisposta secondo il presupposto della continuità aziendale.

Tale aspettativa si fonda:



- 1) Sul rafforzamento della dotazione patrimoniale attuato con l'aumento di capitale sociale deliberato in data 14 ottobre 2010;
- 2) sulla prevedibile evoluzione e sullo sviluppo previsto dal nuovo piano pluriennale, aggiornato fino all'anno 2014, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 settembre 2010.

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.

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 prospettiche 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 annualmente. 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 della presente relazione semestrale ha confermato l'invarianza dell'esito positivo del test stesso e la congruenza delle valutazioni di bilancio.



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

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.

Nel mese di luglio 2010 è stata deliberata la messa in liquidazione di Valore Italia Reale Estate Srl avendo, di fatto, esaurito il suo oggetto sociale; nel mese di ottobre 2010 è stata deliberata la messa in liquidazione della IPB Advisory Srl.

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 Esplicativa, nella Sezione 2 *"Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura"* e nella Sezione 3 *"Informazioni sul patrimonio"*.

Il rafforzamento patrimoniale attuato, entro il 31 dicembre 2010, sia in riferimento alla controllata IPB SIM sia in riferimento alla Capogruppo, è linea con l'obiettivo di assicurare i presupposti di continuità aziendale e la dotazione patrimoniale necessaria a sostenere gli investimenti necessari per lo sviluppo..

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.

4



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

PROSPETTI DI RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

PROSPETTO VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA CONSOLIDATA

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2010

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
10 Cassa e disponibilità liquide	9.463	11.304
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
30 Attività finanziarie al <i>fair value</i>		
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	100.000	100.000
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
60 Crediti	465.410	2.136.046
70 Derivati di copertura		
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
90 Partecipazioni	2	2
100 Attività materiali	130.328	143.986
110 Attività immateriali	1.520.073	1.511.831
120 Attività fiscali	1.225.887	1.258.215
(a) correnti	270.221	300.574
(b) anticipate	955.666	957.641
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
140 Altre attività	875.696	1.026.883
TOTALE ATTIVO	4.326.859	6.188.267

Amministratore Delegato





PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
10 Debiti	520.321	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	68.959	82.820
(a) correnti	68.959	82.820
(b) differite		
80 Passività associate ad attività in via di dismissione		
90 Altre passività	1.415.984	1.317.420
100 Trattamento di fine rapporto del personale	69.268	57.511
110 Fondi per rischi e oneri:		
a) quiescenza e obblighi simili		
b) altri fondi	369.947	58.824
120 Capitale	4.395.800	4.395.800
130 Azioni proprie (-)		
140 Strumenti di capitale		
150 Sovrapprezzi di emissione	694.200	694.200
160 Riserve	(2.275.826)	(1.605.602)
170 Riserve da valutazione		
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(1.095.781)	(1.689.948)
190 Patrimonio di pertinenza di terzi	163.987	1.305.913
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	4.326.859	6.188.267

Amministratore Delegato



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	30 giugno 2010	30 giugno 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		-
b) passività finanziarie		-
40 Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al <i>fair value</i>		-
50 Commissioni attive	1.266.363	805.735
60 Commissioni passive	(677.471)	(560.297)
70 Interessi attivi e proventi assimilati	4.767	8.371
80 Interessi passivi e oneri assimilati	(51.261)	(55.116)
90 Dividendi e proventi assimilati		-
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	542.398	198.693
100 Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	(17.783)	-
a) attività finanziarie		-
b) altre operazioni finanziarie	(17.783)	-
110 Spese amministrative	(1.186.797)	(1.089.216)
a) spese per il personale	(524.942)	(396.178)
b) altre spese amministrative	(661.855)	(693.038)
120 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(23.983)	(27.436)
130 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(120.423)	(73.078)

140 Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali		-
150 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	(311.123)	-
160 Altri proventi e oneri di gestione	(65.992)	63.670
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	(1.183.703)	(927.367)
170 Utili (Perdite) delle partecipazioni	(40.439)	-
180 Utili (Perdite) da cessione di investimenti		-
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(1.224.142)	
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		-
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE		
200 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		-
UTILE (PERDITA) DI PERIODO	(1.224.142)	(927.367)
210 Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza di terzi	(128.361)	(44.863)
220 Utili (Perdite) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(1.095.781)	(882.504)

Amministratore Delegato



PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

VOCI		30 giugno 2010	30 giugno 2009
10	Utile (Perdita) d'esercizio	(1.224.142)	(927.367)
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
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	Reddittività complessiva (Voce 10+110)	(1.224.142)	(927.367)
130	Reddittività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(128.361)	(44.863)
140	Reddittività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	(1.095.781)	(882.504)

Amministratore Delegato

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Esistenze al 31-dic-09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01-gen-10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Patrimonio netto di terzi al 30 giugno 10	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio					Patrimonio netto del gruppo al 30 giugno 10
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		
Capitale	4.395.800		4.395.800								4.395.800	413.534
Sovrapprezzo emissioni	694.200		694.200								694.200	268.293
Riserve:												
a) di utili	1.790.103		1.790.103		446.571						2.236.674	234.849
b) altre	184.501		184.501		223.653						39.152	154.630
Riserve da valutazione	-											
Strumenti di capitale	-											
Azioni proprie	-											
Utile (Perdita) di esercizio	1.689.948		1.689.948		1.689.948						1.095.781	128.361
Patrimonio netto del gruppo	1.794.450		1.794.450		1.019.724						1.718.393	
Patrimonio netto di terzi	1.305.914		1.305.914		1.013.566						128.361	163.987

Amministratore Delegato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

A. ATTIVITA' OPERATIVA	30 giugno 2010	30 giugno 2009
1 GESTIONE		
interessi attivi incassati (+)	4.979	8.795
interessi passivi pagati (-)	(50.721)	(52.099)
dividendi e proventi simili (+)	-	-
commissioni nette (+/-)	797.740	310.362
spese per il personale (-)	(313.935)	(301.844)
altri costi (-)	(1.439.412)	(885.150)
altri ricavi (+)	44.682	381.425
imposte e tasse (-)	-	-
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
2 LIQUIDITA' GENERATA / ASSORBITA DALLE ATTIVITA' FINANZIARIE	(956.665)	(538.509)
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		
3 LIQUIDITA' GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITA' FINANZIARIE		
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		
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	(956.665)	(538.509)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1 LIQUIDITA' GENERATA DA		
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		
2 LIQUIDITA' ASSORBITA DA		
acquisti di partecipazioni		
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
acquisto di attività materiali		
acquisto attività immateriali		
acquisti di rami d'azienda		
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
emissione/acquisti di azioni proprie	269.562	689.847
emissione/acquisto strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità		
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	269.562	689.847
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(687.103)	151.338



RICONCILIAZIONE

Descrizione	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	227.908	(358.452)
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(687.103)	151.338
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	(459.195)	(207.113)


Amministratore Delegato



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

NOTA ESPLICATIVA

PARTE A
POLITICHE CONTABILI

PARTE B
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

PARTE C
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

PARTE D
ALTRE INFORMAZIONI



NOTA ESPLICATIVA

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte Generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2010, redatto in conformità allo IAS 34, è presentato in forma sintetica e, pertanto, non riporta l'informativa completa prevista per il bilancio annuale.

I criteri di iscrizione iniziale, classificazione, misurazione e cancellazione sono quelli previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dalla UE. La presente relazione semestrale è composta dagli schemi del bilancio consolidato intermedio, stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto della redditività complessiva, prospetti di variazione del patrimonio netto, oltre alle note esplicative, nonché dalla relazione degli amministratori sulla gestione del semestre e si riferisce alle società incluse nel perimetro di consolidamento, così come dettagliato nella sezione 5 – “Area e metodi di consolidamento”.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2010 è stato redatto nel rispetto dei principi generali previsti dallo IAS 1 “Presentazione del bilancio”, e pertanto riporta le informazioni nell’ottica della continuità aziendale, imputando costi e ricavi secondo la competenza economica degli stessi, evitando compensazioni fra attività e passività, costi e ricavi.

Il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2010 è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico del periodo, la variazione del patrimonio netto ed i flussi di cassa.

Gli schemi di bilancio sono conformi a quelli definiti dal Provvedimento della Banca d’Italia del 16 dicembre 2009

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Gli eventi rilevanti successivi alla fine del primo semestre 2010 sono descritti nella relazione degli amministratori sulla gestione.

Sezione 4 – Altri aspetti



Incertezza relative all'utilizzo di stime

In ragione della natura della 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 consolidato IAS al 31 dicembre 2009 e della semestrale consolidata 2010.

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.

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 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 simili 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



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

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.

L'iscrizione in bilancio dei crediti di cassa avviene alla data di erogazione, quando viene acquisito 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 prescindono 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.

Almeno una volta per esercizio ad ogni chiusura del bilancio, ovvero anche in sede di predisposizione di situazioni contabili intermedie, se in presenza di evidenze oggettive 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.

Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al *fair value netto*, alla data di acquisto, degli attivi e dei passivi patrimoniali acquisiti.

L'avviamento sulle acquisizioni di società controllate e *joint ventures* (consolidate proporzionalmente) è contabilizzato fra le attività immateriali, quello sulle acquisizioni di società collegate è contabilizzato fra le partecipazioni in collegate. L'avviamento è rilevato in bilancio al costo, al netto delle eventuali perdite di valore cumulate e non è assoggettato ad ammortamento.

L'avviamento è annualmente sottoposto ad *impairment test*, in analogia al trattamento riservato alle attività immateriali aventi vita utile indefinita.

La CGU rappresenta il livello minimo al quale l'avviamento è monitorato a livello di Gruppo ed è coerente con il modello di business adottato dallo stesso.

Le rettifiche di valore dell'avviamento sono registrate nel conto economico alla voce 130. "Rettifiche / riprese di valore nette su attività immateriali".

Sull'avviamento non sono ammesse riprese di valore.

Per ulteriori informazioni sulle attività immateriali, l'avviamento, le CGU ed i relativi test di impairment si veda anche la sezione **Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110**



La definizione delle Cash Generating Units (CGU)

La stima del valore d'uso ai fini della verifica dell'eventuale *impairment* di attività immateriali, compresi gli avviamenti, che non generano flussi finanziari se non con il concorso di altre attività aziendali, richiede la preliminare attribuzione di tali attività a unità operative relativamente autonome nell'ambito gestionale (dal punto di vista di flussi finanziari indipendenti generati e da quello di pianificazione e rendicontazione interna): tali unità operative sono appunto definite *Cash Generating Units (CGU)*.

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.

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				
Totale	-	-	100.000	100.000
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al fair value				
3. Derivati di copertura				
Totale	-	-	-	-

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
1. Esistenze iniziali			100.000	
2. Aumenti				
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				
3. Diminuzioni				
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				
4. Rimanenze finali			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 della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2010.

Per la formazione del bilancio consolidato intermedio sono stati utilizzati:

- il progetto di relazione semestrale al 30 giugno 2010 della Capogruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa, IPB Management e Servizi Srl ed Investimenti & Valore Srl;
- le relazioni semestrali approvati al 30 giugno 2010 delle Società consolidate integralmente:
 - Independent Private Bankers Sim Spa;

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 relazione semestrale 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 sono state 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 Sd	Roma	1	VIHP SPA	100%	100%
4. Investimenti e Valore Srl	Milano	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;
 - 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	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Cassa	9.463	11.304
Cassa altri valori	-	-
Totale valore di bilancio	9.463	11.304

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 30 giugno 2010			Totale 31 dicembre 2009		
	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			100.000
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale		-	100.000		-	100.000

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

Voci/Valori	Totale 30 giugno 2010	Totale 31 dicembre 2009
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	100.000
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
Totale	100.000	100.000

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
A. Esistenze iniziali		100.000			100.000
B. Aumenti					
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					
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>					
C4. Rettifiche di valore					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali		100.000			100.000

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

Al 30 giugno 2010, i crediti a livello consolidato sono pari ad euro 465.410, mentre al 31 dicembre 2009 erano pari ad euro 2.136.046. Di seguito i dettagli che compongono la Voce 60:

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 30 giugno 2010			Totale 31 dicembre 2009		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Depositi e conti correnti	51.662			1.781.536		
2. Crediti per servizi di cui verso clienti			165.547			139.626
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			838			52.000
Totale valore di bilancio	51.662	-	166.385	1.781.536	-	191.626
Totale fair value	51.662	-	166.385	1.781.536	-	191.626

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 30 giugno 2010, i crediti verso i promotori finanziari ammontano ad euro 247.363, tutti riferiti all'operatività della rete commerciale della Sim.

Composizione	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
1. Crediti verso promotori finanziari di cui:		
- anticipi provvigionali	247.363	162.884
- altri crediti		
Totale valore di bilancio	247.363	162.884
Totale <i>fair value</i>	247.363	162.884

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

Sezione 9 – Partecipazioni- Voce 90

9.1 - Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Al 30 giugno 2010, 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 sono state 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)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
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. Imprese controllate in modo congiunto									
1.									
2.									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									
1.									
2.									
Totale	2	-	-	-	561.843	61.991	(212.331)	(304.439)	-



9.2 – Variazioni annue delle partecipazioni

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

Sezione 10 – Attività materiali – Voce 100

10.1. Composizione della voce 100 “Attività materiali”

Al 30 giugno 2010, le attività materiali presentano un saldo di euro 130.328 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	30 giugno 2010		31 dicembre 2009	
	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
1. Di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali	82.829		83.152	
e) altri				
2. Acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali	47.499		60.834	
e) altri				
Totale (attività al costo e rivalutate)	130.328	-	143.986	-

10.2 "Attività materiali": variazioni annue

Composizione	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali				143.986		143.986
B. Aumenti						
B.1 Acquisti				10.325		10.325
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						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti				23.983		23.983
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						
D. Rimanenze finali	-	-	-	130.328		130.328

Sezione 11 – Attività immateriali – Voce 110

11.1. Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Le attività immateriali presentano un saldo, al 30 giugno 2010, di Euro 1.520.073 e sono così costituite:

Voci/Valori	30 giugno 2010		31 dicembre 2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento	1.164.688		1.228.605	
2. Altre attività immateriali				
2.1 generate internamente				
2.2 altre	335.385		283.226	
Totale	1.520.073		1.511.831	-

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 Management e Servizi Srl, già attiva nell'ambito di erogazione di servizi amministrativi e di contabilità, nel corso del 2010 ha modificato la propria attività;
- 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 Management e Servizi S.r.l. e Investimenti e Valore S.r.l. sono state sottoposte ad *impairment test* attraverso l'adozione di un metodo patrimoniale. Pertanto, si è provveduto a rettificare il valore dell'avviamento delle due società, portandolo a valore zero, mantenendo la valutazione di entrambe al patrimonio netto e, quindi, pari al capitale sociale effettivamente sottoscritto e versato.

11.2. Attività immateriali: variazioni annue

Composizione	Totale
A. Esistenze iniziali	1.511.831
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	128.665
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	
C. Diminuzioni	
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	120.423
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	
D. Rimanenze finali	1.520.073



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

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

Al 30 giugno 2010, le attività fiscali correnti sono pari a euro 270.221.

Attività fiscali	Totale
Correnti	270.221
Anticipate	955.666
Totale	1.225.887

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

Al 30 giugno 2010, le passività fiscali correnti sono pari a euro 68.959.

Passività fiscali	Totale
Correnti	68.959
Differite	-
Totale	68.959

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

Al 30 giugno 2010 le imposte anticipate sono pari ad euro 955.666.

Composizione	30 giugno 2010	2009
1. Esistenze iniziali	957.641	687.437
2. Aumenti		
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
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
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	1.975	
4. Importo finale	955.666	957.641



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.

Il piano di sviluppo patrimoniale economico e finanziario, in particolare della Sim e a livello consolidato, evidenzia, anche in riferimento al 30 giugno 2010, le condizioni per il conseguimento di redditi imponibili sufficienti a permettere il recupero del complessivo importo delle anticipate iscritte in attivo.

Sezione 14 – Altre attività – Voce 140

14.1. Composizione della voce 140 "Altre attività"

Al 30 giugno 2010, la voce "Altre attività" presenta un saldo di Euro 875.696 ed è così suddivisa:

ALTRE ATTIVITA'	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Crediti per ribaltamento costi uffici	132.755	91.737
Clienti fatture da emettere	403.629	650.353
Inail c/contributi	635	1.288
Inps collaboratori	1.896	-
Fornitori c/anticipi	63.567	68.709
Anticipi diversi	23.685	23.185
Note di credito v/fornitori	-	54.780
Depositi cauzionali	38.281	38.665
Note di credito da ricevere fornitori	53.541	15.840
Crediti diversi	884	736
Lavori su beni di terzi	37.675	25.399
Risconti Attivi	119.148	56.191
Totale parziale	875.696	1.026.883



PASSIVO

Sezione 1 – Debiti – Voce 10

1.1 Debiti

Composizione	Totale 30 giugno 2010			Totale 31 dicembre 2009		
	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	520.321			1.564.932		6.397
Totale valore di bilancio	520.321	-	-	1.564.932	-	6.397
Totale fair value	520.321	-	-	1.564.932	-	6.397

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'	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
fornitori	442.396	307.186
Soci c/ finanziamento infruttifero	250.000	-
Debiti diversi	1.320	23
Debiti leasing - contratto 311021	7.822	10.043
Debiti leasing - contratto 309347	5.970	7.663
Debiti leasing - contratto 311018	18.366	23.309

Note di credito v/clientela da emettere		138.880
Debiti v/imprese controllanti	775	-
Inps contributi	34.424	43.475
Inail c/contributi		421
Debiti diversi	50.000	50.000
Fatture da ricevere	494.877	632.364
Stipendi da liquidare-Debiti v/dipendenti	6.885	15.893
Debiti v/collaboratori	5.103	24.053
Debiti per note spese	635	635
Terzi/c Anticipi	270	750
Debiti v/CdA	2.615	-
Debito v/rimborsi spese CdA	397	4.817
Debito v/rimborsi spese professionisti	888	115
Debiti per contributi anasf	299	754
Debiti v/altri enti previdenziali	100	50
Anticipi da clienti	34.103	10.180
Ratei Passivi	58.739	46.809
Totale parziale	1.415.984	1.317.420

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

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.

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 30 giugno 2010 è stato utilizzato un tasso annuo costante pari al 4,80%. 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	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
A. Esistenze iniziali	57.511	38.096
B. Aumenti		
B1. Accantonamenti dell'esercizio	15.121	24.858
B2. Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	3.364	5.443
C2. Altre variazioni in diminuzione		
D. Esistenze finali	69.268	57.511

Sezione 11 – Fondo per rischi e oneri – Voce 110

A fronte della debitoria della controllata IPB Advisory in liquidazione nei confronti dell'Agenzia delle Entrate e degli enti previdenziali, è stato costituito presso la Capogruppo un apposito fondo a fronte dei relativi rischi per un importo complessivo pari ad euro 369.947. La controllata IPB Advisory Srl, essendo in liquidazione, non ha a disposizione mezzi propri per provvedere autonomamente alla chiusura. Pertanto, la Capogruppo V.I.H.P., nel CdA del 27 ottobre u.s., si è fatta carico di tale debitoria.

Composizione	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
A. Fondi per rischi ed oneri	369.947	58.824

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 30 giugno 2010, 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 0,10 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	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Sovrapprezzi di emissione	694.200	694.200

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
A. Esistenze iniziali				(1.605.602)
B. Aumenti				
B1. Attribuzioni di utili				
B2. Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C1. Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				670.224
D. Rimanenze finali				(2.275.826)

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
CAPITALE	4.395.800	B	4.395.800		-
RISERVE DI CAPITALE					-
Riserva sovrapprezzo emissioni	694.200	A,B	694.200		-
RISERVE DI UTILI	(2.236.674)	A,B,C			-
Riserva legale ⁽²⁾		B			-
Riserva facoltativa		A, B, C			-
Riserva straordinaria		A, B, C			-
ALTRE RISERVE	(29.165)	A,B,C	(29.165)		-
Riserva a copertura perdite		A, B, C			-
Riserva F.T.A.	(9.987)	A, B, C	(9.987)		-
UTILI PORTATI A NUOVO					-
Utile portati a nuovo		A, B, C			-
Perdite portate a nuovo		A, B, C			-
TOTALE	2.814.174		2.814.174		-
Quota non distribuibile	2.814.174		2.814.174		-
Residua quota distribuibile	-	-	-	-	-

NOTE:

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.).

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 30 giugno 2010, presenta un saldo pari ad euro 1.266.363. Il seguente schema illustra la distribuzione delle commissioni attive per tipologia di servizi e attività.

Composizione	30 giugno 2010	30 giugno 2009
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti		
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli		
- di servizi di terzi	690.029	406.515
- gestioni di portafogli		
- gestioni collettive		
- prodotti assicurativi		
- altri		
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	576.334	399.220
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
9. Custodia e amministrazione		
10. Negoziazione di valute		
11. Altri servizi		
Totale	1.266.363	805.735



5.2. Composizione della voce 60 "Commissioni passive"

La voce 60 "commissioni passive", al 30 giugno 2010, presenta un saldo pari ad Euro 677.471. Il seguente schema illustra la distribuzione delle commissioni passive per tipologia di servizi e attività.

Composizione	30 giugno 2010	30 giugno 2009
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto di clienti		
3. Collocamento e distribuzione		
- di titoli		
- di servizi di terzi	356.918	255.008
- gestioni di portafogli		
- altri	356.918	255.008
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegata da terzi		
5. Raccolta ordini		
6. Consulenza in materia di investimenti	320.553	305.289
7. Custodia e amministrazione		
8. Altri servizi		
Totale	677.471	560.297

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 4.767 al 30 giugno 2010 ed è così composta:

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altro	30 giugno 2010	30 giugno 2009
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				4.767	8.371
5.1 Crediti verso banche				4.767	8.371
5.2 Crediti verso enti finanziari					
5.3 Crediti verso clientela					
6. Altre attività					
7. Derivati di copertura					
Totale				4.767	8.371

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

La voce 80 "interessi passivi ed oneri assimilati" presenta un saldo di euro 51.261 al 30 giugno 2010 ed è così composta:

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altro	30 giugno 2010	30 giugno 2009
1. Debiti verso banche				51.261	55.116
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					
Totale				51.261	55.116

Sezione 9 – Spese amministrative – Voce 110

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

La voce presenta un saldo di euro 524.942 al 30 giugno 2010 ed è così composta:

Voci/Settori	30 giugno 2010	30 giugno 2009
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	181.220	181.274
b) oneri sociali	54.880	51.048
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	15.120	6.405
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	23.334	17.907
2. Altro personale in attività	60.024	65.818
3. Amministratori e sindaci	190.364	73.726
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società		
Totale spese per il personale	524.942	396.178

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

La voce presenta un saldo di Euro 657.558 al 30 giugno 2010 ed è così composta:

Altre spese amministrative	30-giu-10	30-giu-09
Energia elettrica sede	1.633	2.691
Energia elettrica uffici pb	-	1.504
Gas uffici pb	-	2.514
Utenze Sede	480	-
Utenze uffici P.b.	5.633	-
Acqua uffici pb	-	127
Spesa nettezza urbana	-	1.424
Pulizie	3.542	3.318
Pulizie uffici pb	3.824	6.205
Traffico telef.	1.602	-
Spese telefoniche radiomobile	25.697	14.808
Acquisto radiomobile < 516,46	-	1.037
Spese telefoniche	6.323	2.346
Telefono uffici pb	5.696	17.758
Coperture assicurative	41.234	2.990
Posta e teleg.	4.083	5.008
Marche da bollo	2.049	1.659
Spese trasporti	1.812	11.757
Spese trasporti PB	10.294	590
Servizi diversi	12.601	249
Cancelleria	8.055	3.308
Compensi a terzi	20.784	12.703
Spese vigilanza	162	-
Cancelleria uffici pb	306	4.450
Consulenza legale	42.751	26.078
Altre servizi di consulenza	7.440	24.713
Compenso incarico reclutamento	-	40.408
Compensi Comitato Strategie Investimento	16.900	11.700
Consul. Ammin.El.Dati	2.340	23.712
Consulenza	-	54.072
Consulenza Benchmark	17.400	15.000
Consulenza fiscale tributaria	-	14.400
Consul. Lavoro	4.447	1.928
Consulenze tecniche e informatica	17.522	-
Consulenza tecnica	2.403	-
Beni strumentali inf. 1 milione	-	1.935
Compenso incarico reclutamento	10.800	-
Controllo conformità	19.243	15.600
Revisione Contabile	29.349	22.624
Servizi diversi	18.449	-
Enasarco - Contributi a carico Azienda	29.868	21.962
Enasarco - F.I.R.R.	-	12.776
Spese di Rappresentanza	138	165



Spese organizzazione eventi	8.694	7.091
Manutenzione hardware TCD	72	14.904
Pubblicità e marketing	45.942	30.187
Libri e riviste	78	140
Viaggi e trasferte	9.680	30.319
Spese ristoranti	2.770	530
Canone Aggiornamento dati	14.038	26.685
Manutenzioni impianti e macchinari	99	9.567
Spese bancarie	17.310	13.600
Commissioni massimo scoperto	-	133
differenza su cambi	58	-
Vigilanza e sicurezza	466	408
Spese per autovetture	3.677	293
Noleggio autovetture	-	1.476
Parcheggio autovetture	-	200
Beni interamente deducibili < 516,46	1.706	1.877
Tassa annuale vidimaz. Libri sociali	516	1.343
Altre spese amministrative varie	4.632	6.255
Imposte di registro	449	700
Assistenza tecnica	12.602	2.359
Contributo spese	12.780	-
Fitti e canoni	80.296	133.900
Spese telematiche	71.130	27.552
Totale parziale	661.855	693.038

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	23.983			23.983
- per investimento				
2. Acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
Totale	23.983			23.983



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	120.423			120.423
2.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	120.423			120.423

Sezione 13 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 150

Composizione	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	311.123	-
Totale	311.123	-

Per quanto riguarda l'informazione di questa sezione, si rimanda a quanto esposto nella sezione 11, *Fondo per rischi e oneri*, voce 110 del passivo.

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

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

Al 30 giugno 2010, la voce 160 Altri proventi e oneri di gestione si compone nel modo seguente:

Altri proventi e oneri di gestione	30-giu-10	30-giu-09
Altri proventi di gestione	55.030	207.589
Sopravvenienze passive	(31.933)	(22.299)
Altre imposte	(1.031)	(310)
Spese generali varie	(7.270)	(13.911)
Multe e sanzioni	(552)	(655)
Multe e ammende	(722)	(290)
Acquisti con carta di credito	(2.184)	(22.205)
Abbonamenti e pubblicazioni	(410)	-
Diritti CCIAA	(596)	(585)
Servizi diversi	(15.184)	(45.493)
Arrotondamenti dare	(113)	(7)
Minusvalenze su immobilizzazioni tecniche sede	(6.920)	-
Ammortamento lavori su beni di terzi	(5.003)	(4.943)
Contrib.di vigilanza/f.do garanzia	(13.565)	(9.322)
Spese d'incasso	(53)	(162)
Rimborso spese varie	(125)	-
Parcheggio	(4)	(141)
Pedaggi	-	(35)
carburante	-	(1.704)
Spese per transazione	(12.700)	-
Costi indeducibili	(22.656)	(21.856)
Totale parziale	(65.992)	63.670



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

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 16 dicembre 2009.

La copertura patrimoniale a fronte di altri rischi è pari ad euro 672.132 al 30 giugno 2010.

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



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 43.170 al 30 giugno 2010.

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	683.231
RISCHIO DI CREDITO - ATTIVITA' DI RISCHIO PER CASSA - VALORI PONDERATI	539.630
COPERTURA PATRIMONIALE PER RISCHIO DI CREDITO E DI CONTROPARTE	43.170

- Capitale interno complessivo

Al 30 giugno 2010, il capitale interno complessivo, somma di tutte le coperture patrimoniali calcolate con metodo quantitativo, risulta pari ad euro 715.303.

Capitale interno complessivo	
Rischio di credito	43.170
Altri rischi	672.132
Copertura patrimoniale a fronte di tutti i rischi rilevanti	715.303



SEZIONE 3 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1. Il Patrimonio dell'impresa

3.1.1. Informazioni di natura qualitativa

A partire dall'esercizio 2010, sono stati attuati specifici interventi volti ad incrementare la dotazione patrimoniale del Gruppo.

- Come indicato in precedenza al punto 8 della relazione degli amministratori, per quanto riguarda la Capogruppo, entro il termine del 31 dicembre 2010, sono state sottoscritte numero 4.595.350 di azioni, per un controvalore nominale complessivo di euro 459.535,00 e sovrapprezzo di euro 340.465,00.

A seguito dell'operazione di aumento, il capitale sociale della Capogruppo risulta pari ad euro 4.855.335,00 diviso in numero 48.553.350 azioni del valore nominale di euro 0,10 ciascuna.

- Il Consiglio di Amministrazione della controllata IPB SIM S.p.A., nella riunione del 22 luglio 2010 ha deliberato di convocare gli azionisti in seduta straordinaria anche al fine di deliberare sulla proposta di aumento del capitale sociale. L'Assemblea degli azionisti, riunitasi in seduta straordinaria in data 14 ottobre 2010 ha deliberato di ripianare le perdite rilevate al 30 giugno 2010 cumulate alle perdite rilevate al 31 dicembre 2009, per un ammontare complessivo di euro 1.584.463,90 nella modalità di seguito illustrata:
 - a. quanto ad euro 1.170.400,00 mediante totale utilizzo della riserva di sovrapprezzo;
 - b. quanto ad euro 349.245,71 mediante totale utilizzo della riserva di copertura perdite;
 - c. quanto ad euro 696,19 mediante totale utilizzo delle altre riserve;

Nella stessa adunanza, l'Assemblea ha deliberato di aumentare il capitale sociale da euro 1.804.000,00 ad euro 2.035.500,00 con sovrapprezzo di euro 1.018.600,00 mediante emissione di n 4.630.000 azioni del valore nominale di euro 0,05 cadauna con sovrapprezzo di euro 0,22 per azione, offerte in opzione ai Soci, in proporzione a quelle da ciascuno possedute, ed eventualmente da collocare presso terzi nella ipotesi che risultino azioni non optate.

L'Assemblea, infine, ha fissato al 20 dicembre 2010 il termine per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, con espressa previsione che il capitale sarà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte, anche se non sarà stato integralmente sottoscritto.

Tale operazione di aumento è volta ad assicurare una più elevata provvista patrimoniale a sostegno degli investimenti necessari al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo e ad assicurare in via continuativa la sussistenza dei necessari requisiti prudenziali.



Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 23 dicembre 2010, alla presenza del Collegio Sindacale, ha attestato la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale deliberato dall'Assemblea dei Soci del 14 ottobre 2010, per complessive numero 2.148.320 azioni, per un controvalore di euro 580.046,40, di cui euro 107.416,00 di valore nominale ed euro 472.630,40 di sovrapprezzo.

Il Consiglio, pertanto, nella stessa riunione, ha preso atto che il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 1.911.416,00, diviso in numero 38.228.320 azioni del valore di euro 0,05 ciascuna ed ha attestato che la dotazione patrimoniale complessiva della Società è aumentata da euro 1.804.000,00 ad euro 2.384.046,40, importo comprensivo del sovrapprezzo.

A seguito delle sottoscrizioni raccolte, il numero degli azionisti della Società è passato da 70 a 87.

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

3.1.2.1. Il Patrimonio dell'impresa: composizione

Al 30 giugno 2010, il patrimonio è così composto:

Voci/Valori	30-giu-10	2009
1. Capitale	4.395.800	4.395.800
2. Sovrapprezzi di emissione	694.200	694.200
3. Riserve		
- di utili		
a) legale		
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	(2.236.674)	(1.790.103)
- altre	(39.152)	184.501
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	(1.095.781)	(1.689.948)
Totale	1.718.393	1.794.450



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 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.



Valore Italia

Holding di Partecipazioni

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.

SEZIONE 4 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	-	-	(1.224.142)
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura dei flussi finanziari			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Utile (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110.	Totale altre componenti reddituali			
120.	Redditività complessiva (Voce 10+110)	-	-	(1.224.142)
130.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-	(128.361)
140.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza capogruppo	-	-	(1.095.781)



SEZIONE 5 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Compensi	30 giugno 2010	30 giugno 2009
a) Amministratori	164.864	66.726
b) Collegio Sindacale	25.500	7.000
Totale	190.364	73.726

5.3. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Al 30 giugno 2010, le transazioni con parti correlate sono pari ad euro 370.790.

In riferimento agli Amministratori, sono riportate le transazioni diverse dai compensi spettanti per la carica, come, a titolo di esempio, i compensi percepiti nell'esercizio dell'attività di promozione finanziaria. 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.

Per quanto riguarda le transazioni con parti correlate, esse si riferiscono, per la maggior parte, a compensi erogati dalla controllata IPB SIM per consulenze o prestazioni di servizi a soggetti collegati.

Descrizione	30 giugno 2010
Parti correlate (Amministratori)	323.336
Parti correlate (Società del gruppo)	18.211
Parti correlate (Altre)	29.243
Totale	370.790

In riferimento alle operazioni infragruppo registrate nel corso del primo semestre 2010, si rilevano:

- a) costi/ricavi infragruppo per un importo complessivo di euro 17.730, di cui euro 1.975 riferiti alle società IPBsim Spa e VIHP Spa ed euro 13.755 alle società IPBsim ed IPB M&S Srl;
- b) debiti/crediti infragruppo per un importo complessivo di euro 77.499 riferiti alla controllata IPB M&S Srl verso la Capogruppo;

