



RELAZIONE SEMESTRALE
INDIVIDUALE

PRIMO SEMESTRE 2010

RELAZIONE SEMESTRALE INDIVIDUALE

PRIMO SEMESTRE 2010



Valore Italia

Holdings di Partecipazioni

	<i>Indice</i>
Relazione degli amministratori sulla gestione	pag. 7
Prospetti di relazione semestrale individuale:	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 integrativa:	pag. 35
✓ Parte A – Politiche contabili	pag. 36
✓ Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag. 52
✓ Parte C – Informazioni sul Conto economico	pag. 61



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





Valore Italia

Holding di Partecipazioni

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULLA GESTIONE**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE ALLA SEMESTRALE
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

La Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa ha chiuso il primo semestre 2010 con un risultato operativo negativo per effetto, in particolare, degli elevati investimenti iniziali finalizzati alla crescita delle controllate e al consolidamento operativo di gruppo, uniti all'assenza di ricavi operativi adeguati e di plusvalenze e/o dividendi da partecipazione, tenuto conto che la Valore Italia è una "finanziaria di partecipazione" caratterizzata quindi da una detenzione in maniera "durevole" degli investimenti effettuati nel campo finanziario.

L'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato da forte incertezza, ha imposto un progressivo adeguamento della complessiva strategia industriale

della holding, che, a partire dall'esercizio 2009, si è sempre più focalizzata sostanzialmente sulla Sim.

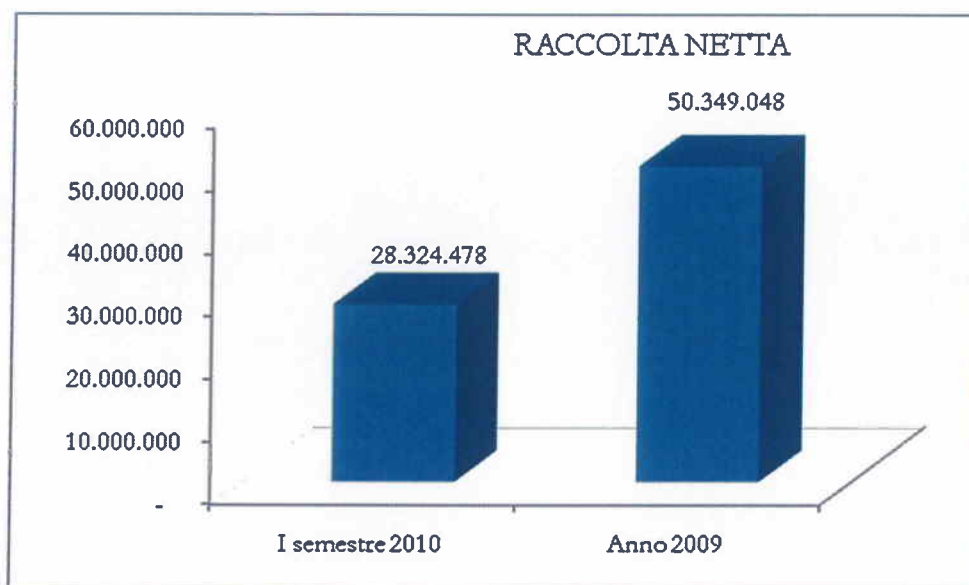
Proprio sulla Independent Private Bankers Sim SpA, che infatti, si riscontrano i più rilevanti risultati in termini di assets, masse gestite sia in collocamento sia in consulenza:

- lo stock IPB Sim al 30 giugno 2010 ammonta a circa 222 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, ciò, sino a portare, al termine del primo semestre 2010, la rete di promotori ad un numero complessivo di 46 private bankers rispetto ai 34 di fine 2009.

a. Raccolta netta

La raccolta netta IPB Sim, nel primo semestre 2010, è pari a circa 28 milioni di euro, mentre nell'intero anno 2009 è stata pari a circa 50 milioni di euro.

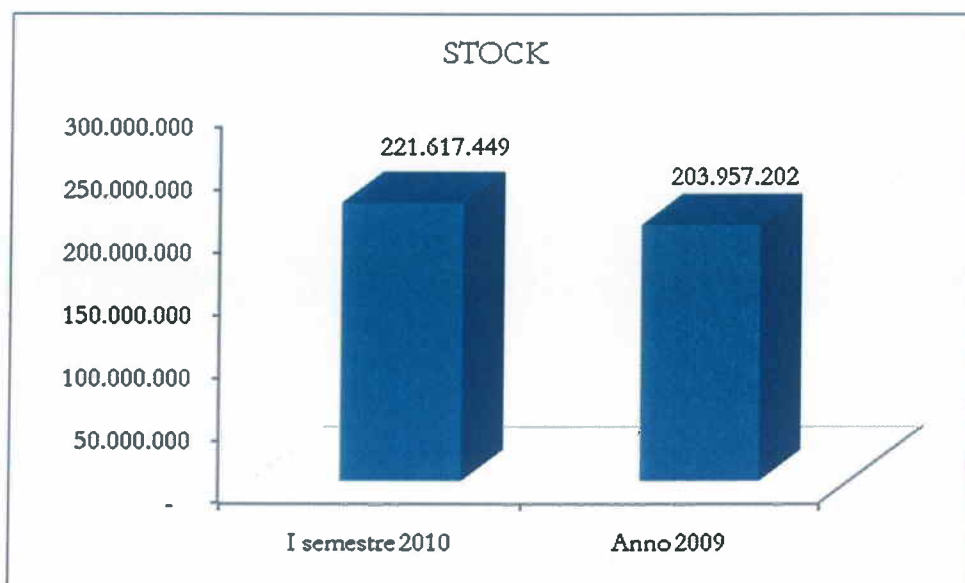
Descrizione	I semestre 2010	31/12/2009
Collocamento IPBsim	5.346.028	4.737.193
Consulenza IPBsim	22.978.450	45.611.855
Totale	28.324.478	50.349.048



b. Stock

Lo stock di IPB Sim, al 30 giugno 2010, definito come la valorizzazione delle quote di tutti gli strumenti finanziari in portafoglio alla data del 30 giugno 2010 è pari a 221,61 milioni di euro, mentre al 31 dicembre 2009 era pari a circa 203,95 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
Totale	221.617.449	203.957.202



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 222 milioni di euro.

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

3. Eventi di rilievo del periodo

Al 30 giugno 2010, Valore Italia, evidenzia partecipazioni in imprese controllate pari ad una valorizzazione di 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 di VIHP ha deliberato la modifica dell'art. 9 dello statuto con rimozione della clausola di prelazione, prevedendo la libera trasferibilità delle azioni.

La holding 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

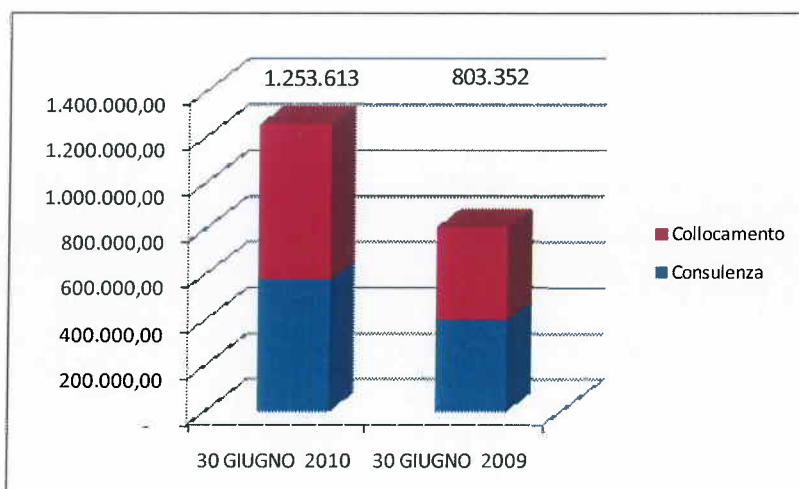
a. *Independent Private Bankers Sim Spa*

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.

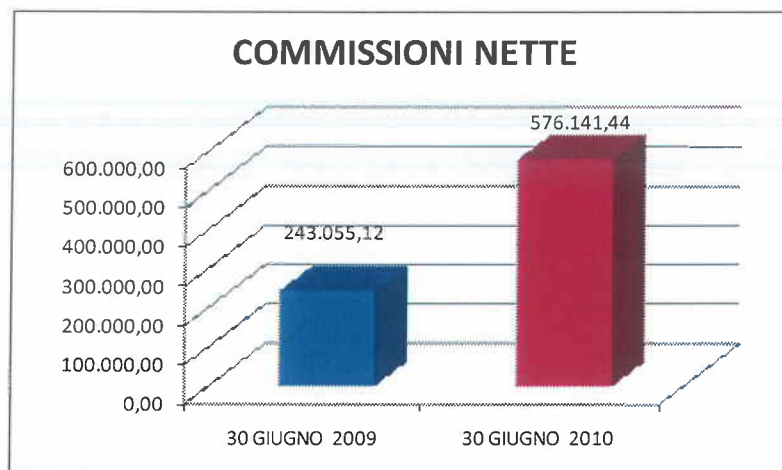
Pur in un contesto macroeconomico sfavorevole, si conferma, così come rilevato al 31 dicembre 2009, una inversione della tendenza degli esercizi precedenti, caratterizzata da perdite crescenti. Ciò prefigura la progressiva determinazione di condizioni favorevoli al raggiungimento dell'equilibrio economico 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 fosse considerato in misura annualizzata 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. Quindi per quanto riguarda IPB Sim, si può sostanzialmente affermare che a fronte di costi di struttura sostanzialmente stabili, riscontriamo un trend di ricavi fortemente in aumento.

b. IPB Advisory Srl in liquidazione

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. volta a definire una serie di 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 erariali si è ritenuto di costituire presso la Capogruppo un apposito fondo

a fronte dei relativi rischi di accollo della situazione debitoria per un importo complessivo pari ad euro 369.947, ciò, in quanto la società, avendo interrotto l'attività 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 informa che alla fine del mese di luglio 2010 è stata modificata la denominazione, da IPB Finance Srl a IPB Management e Servizi Srl, adottando un nuovo statuto sociale, che modifica l'attività, da mediazione creditizia a "service" di supporto delle società controllate.

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 in liquidazione

Nel corso del 2010, è stato ceduto l'immobile di proprietà, in conseguenza di ciò e non ritenendo più strategica l'attività immobiliare per la politica di sviluppo del Gruppo Valore Italia Holding di Partecipazioni Spa, la Valore Italia Reale Estate Srl, nel corso dell'anno 2010, è stata messa 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 plurimandataria con sede in Bolzano, è funzionale al progetto di fusione con la società Investimenti e Valore Srl ed è pari ad euro 100.000,00.

Partecipazioni	Valore di Bilancio	Quota di partecipazione %
B. Altre imprese		
1. Multilife	100.000	10%
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 dicembre 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.



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:

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

- 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 ciascuna 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 prudenziale, 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 prudenziali, si rimanda a quanto esposto nella Nota Integrativa, nella Sezione 2 "Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" e nella Sezione 3 "Informazioni sul patrimonio".

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 prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Principali incertezze

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

I processi di stima con riflessi all'interno del bilancio consolidato riguardano l'impairment test delle partecipazioni (avviamento e differenze di consolidamento). L'impairment test sull'avviamento e sulle differenze positive di consolidamento è effettuato 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.


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.





Valore Italia

Holding di Partecipazioni

PROSPETTI DI RELAZIONE SEMESTRALE

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

RENDICONTO FINANZIARIO

PROSPETTO VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2010

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
10 Cassa e disponibilità liquide	240	686
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	130.400	1.190.709
70 Derivati di copertura		
80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
90 Partecipazioni	4.170.284	4.210.723
100 Attività materiali		
110 Attività immateriali		
120 Attività fiscali	158.741	177.220
(a) correnti	158.741	177.220
(b) anticipate		
130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
140 Altre attività	45.431	102.931
TOTALE ATTIVO	4.605.096	5.782.268

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	1.250	4.429
(a) correnti	1.250	4.429
(b) differite		
80 Passività associate ad attività in via di dismissione		
90 Altre passività	672.049	547.482
100 Trattamento di fine rapporto del personale		
110 Fondi per rischi e oneri:		
a) quiescenza e obblighi simili		
b) altri fondi	311.123	
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	(1.430.972)	(522.434)
170 Riserve da valutazione		
180 Utile (Perdita) d'esercizio	(558.675)	(908.538)
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	4.605.096	5.782.268

Amministratore Delegato



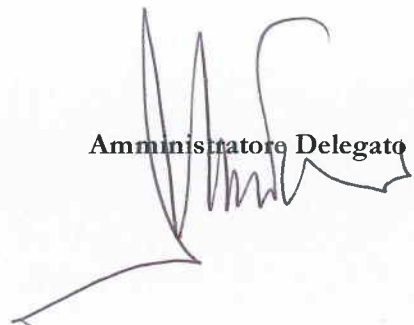
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	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	-	-
60 Commissioni passive	-	-
70 Interessi attivi e proventi assimilati	4.705	7.817
80 Interessi passivi e oneri assimilati	(49.664)	(51.009)
90 Dividendi e proventi assimilati	-	-
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	44.960	43.192
100 Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	(17.783)	-
a) attività finanziarie	-	-
b) altre operazioni finanziarie	(17.783)	-
110 Spese amministrative	(146.722)	(183.393)
a) spese per il personale	(86.352)	(47.821)
b) altre spese amministrative	(60.370)	(135.572)
120 Rettifiche di valore nette su attività materiali	-	-
130 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-	-



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	2.353	19.890
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	(518.235)	(206.295)
170 Utili (Perdite) delle partecipazioni	(40.439)	-
180 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(558.675)	(206.295)
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	(558.675)	(206.295)

Amministratore Delegato



PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

VOCI		30 giugno 2010	30 giugno 2009
10	Utile (Perdita) d'esercizio	(558.675)	(206.695)
	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	Redditività complessiva (Voce 10+110)	(558.675)	(206.695)

Amministratore Delegato

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Esistenze al 31-dic-09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01-gen-10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio				Redditi complessivi al 30 giugno 10	Patrimonio netto al 30 giugno 10	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Operazioni sul patrimonio						
							Emissione nuove azioni	Acquisito azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	4.395.800		4.395.800									4.395.800	
Sovrapprezzo emissioni	694.200		694.200									694.200	
Riserve:	-		-									-	
a) di utili	512.447		512.447			908.538						1.420.985	
b) altre	9.987		9.987			-						9.987	
Riserve da valutazione	-		-									-	
Strumenti di capitale	-		-									-	
Azioni proprie	-		-									-	
Utile (Perdita) di esercizio	908.538		908.538			908.538						558.675	
Patrimonio netto	3.659.028		3.659.028			-						558.675	3.100.354

Amministratore Delegato

RENDICONTO FINANZIARIO

A. ATTIVITA' OPERATIVA	30 giugno 2010	30 giugno 2009
1 GESTIONE		
interessi attivi incassati (+)	4.705	7.817
interessi passivi pagati (-)	(49.608)	(51.009)
dividendi e proventi simili (+)	-	-
commissioni nette (+/-)	-	-
spese per il personale (-)	(47.821)	(47.821)
altri costi (-)	(141.400)	(170.774)
altri ricavi (+)	16.984	37.000
imposte e tasse (-)	-	-
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
LIQUIDITA' GENERATA / ASSORBITA DALLE ATTIVITA' FINANZIARIE	(217.142)	(224.787)
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	(217.142)	(224.787)
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	250.000	341.547
emissione/acquisto strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità		
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	250.000	341.547
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	32.858	116.760

RICONCILIAZIONE

Descrizione	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	(552.939)	(618.879)
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	32.858	116.760
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	(520.081)	(502.119)


Amministratore Delegato

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A
POLITICHE CONTABILI

PARTE B
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

PARTE C
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

PARTE D
ALTRE INFORMAZIONI

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte Generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio 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 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 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 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 IAS al 31 dicembre 2009 e della semestrale 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

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

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

c) criteri di valutazione

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

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

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

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

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

d) criteri di cancellazione

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

connessi.

e) criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

Attività materiali

a) criteri di iscrizione

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

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

b) criteri di classificazione

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

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

c) criteri di valutazione

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

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

d) criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

e) criteri di cancellazione

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

Attività immateriali

a) criteri di iscrizione

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili e prive di

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

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

b) criteri di classificazione

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

c) criteri di valutazione

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

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 riverteranno 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 valutarie 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	



PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide

Composizione cassa	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Cassa	240	686
Cassa altri valori	-	-
Totale valore di bilancio	240	686

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



Al 30 giugno 2010, i crediti sono pari ad euro 130.400, mentre al 31 dicembre 2009 erano pari ad euro 1.190.709. 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
Depositi e conti						
1. correnti				1.011.307		
2. Crediti per servizi						
di cui verso clienti			130.400			110.000
Pronti contro						
3. 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						69.402
Totale valore di bilancio		-	130.400	1.011.307	-	179.402
Totale fair value		-	130.400	1.011.307	-	179.402

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 4.170.284.

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									
1. Independent Private Bankers Sim Spa	4.119.056	77,07%	77,07%	Roma	3.240.392	1.797.785	2.299.843	(1.024.499)	no
2. IPB Finance Srl	22.759	100%	100%	Roma	138.238	133.115	49.050	(26.345)	no
4. Investimenti e Valore Srl	28.467	100%	100%	Roma	63.883	57.825	40.279	308	no
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	4.170.284	-	-	-	4.004.356	2.050.716	2.176.841	(1.354.975)	-



9.2 – Variazioni annue delle partecipazioni

Variazioni/Tipologie	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	4.210.723		4.210.723
B. Aumenti			
B1. Acquisti	-		
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni			
C. Diminuzioni			
C1. Vendite			
C2. Rettifiche di valore	40.439		40.439
C3. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	4.170.284		4.170.284

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 158.741.

Attività fiscali	Totale
Correnti	158.741
Anticipate	
Totale	158.741

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

Al 30 giugno 2010, le passività fiscali correnti sono pari a euro 1.250.

Passività fiscali	Totale
Correnti	1.250
Differite	-
Totale	1.250



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 44.306 ed è così suddivisa:

ALTRE ATTIVITA'	30 giugno 2010	31 dicembre 2009
Clienti fatture da emettere	4.297	4.297
Inail c/contributi	163	816
Inps collaboratori	1.896	-
Fornitori c/anticipi	37.950	40.500
Anticipi diversi		63
Note di credito v/fornitori	-	54.780
Totale parziale	44.306	100.456



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	100.647	141.845
Soci c/ finanziamento infruttifero	250.000	-
Debiti diversi	50.000	50.000
Note di credito v/ clientela da emettere	-	13.200
Fatture da ricevere	268.814	317.965
Debiti v/ collaboratori	2.000	15.950

Debiti per note spese	318	318
Terzi/c Anticipi	270	270
Stipendi da liquidare		7.934
Totale parziale	672.049	547.482

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 311.123. 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	311.123	

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				(522.434)
B. Aumenti				
B1. Attribuzioni di utili				
B2. Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C1. Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				908.468
D. Rimanenze finali				(1.430.902)



PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

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 4.705 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				4.705	7.817
5.1 Crediti verso banche				4.705	7.817
5.2 Crediti verso enti finanziari					
5.3 Crediti verso clientela					
6. Altre attività					
7. Derivati di copertura					
Totale				4.705	7.817

6.2. Composizione della voce 80 “Interessi passivi ed oneri assimilati”

La voce 80 “interessi passivi ed oneri assimilati” presenta un saldo di euro 49.664 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				49.664	51.009
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				49.664	51.009

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		3.668
b) oneri sociali		1.063
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale		
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		
2. Altro personale in attività	15.201	33.091
3. Amministratori e sindaci	71.150	10.000
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	86.351	47.822

10.2. Composizione della voce 120.b “Altre spese amministrative”

La voce presenta un saldo di Euro 60.370 al 30 giugno 2010 ed è così composta:

Altre spese amministrative	30-giu-10	30-giu-09
Energia elettrica sede	1.633	845
Pulizie		288
Traffico telef.	1.602	
Spese telefoniche		1.817
Posta e teleg.	82	64
Marche da bollo	85	
Cancelleria	226	
Compensi a terzi	600	8.750
Spese vigilanza	162	
Consulenza legale		2.400

Altre servizi di consulenza	7.440	
Consulenza		54.072
Consulenza tecnica	390	
Beni strumentali inf. 1 milione		91
Revisione Contabile	14.300	9.680
Servizi diversi	18.449	
Spese di Rappresentanza	138	
Viaggi e trasferte	3.049	13.472
Spese ristoranti	1.226	331
Manutenzioni impianti e macchinari		8.050
Spese bancarie	10.988	7.480
Noleggio autovetture		1.352
Tassa annuale vidimaz. Libri sociali		516
Altre spese amministrative varie		1.834
Imposte di registro		330
Totale	60.370	111.372

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	-

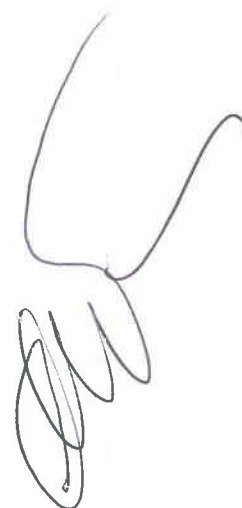
Per quanto riguarda l'informazione di questa sezione, si rimanda a quanto esposto nella sezione 11, *Fondo per rischi e oneri*, voce 110 del passivo.

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
Prestazione di servizi		37.000
Arrotondamenti	1	
Sopravvenienze attive	15.350	
Proventi diversi	1.633	
Sopravvenienze passive	(3.091)	
Altre imposte	(722)	
Spese generali varie	(47)	
Multe e sanzioni	(45)	(368)
Diritti CCIAA		(240)
Servizi diversi		(8.607)
Arrotondamenti dare	(5)	(1)
Rimborso spese varie	(125)	
Parcheggio	(4)	(67)
Costi indeducibili	(10.592)	(7.827)
Totale parziale	2.353	19.890



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 di V.I.H.P.

- Come indicato in precedenza nella relazione degli amministratori, per quanto riguarda la Società, 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 Società risulta pari ad euro 4.855.335,00 diviso in numero 48.553.350 azioni del valore nominale di euro 0,10 ciascuna.

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	(1.420.985)	(512.447)
- altre	(9.987)	(9.987)
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	(558.675)	(908.538)
Totale	3.100.354	3.659.028

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.

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	-	-	(558.675)
	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)	-	-	(558.675)