



PROGETTO DI BILANCIO SEPARATO E BILANCIO
CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO CHIUSO
AL 31 DICEMBRE 2011

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2012

Sede in Milano (MI), Via Solferino 7- Capitale sociale Euro 7.954.738,66 i.v.
Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di
Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.
Registro delle Imprese n. 00723010153 – Trib. di Milano – C. F. e P. IVA 00723010153

INDICE

Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo	Pag	3
Struttura del Gruppo Investimenti e Sviluppo	Pag	4
Relazione degli amministratori sulla gestione 2011	Pag	5
Premessa	Pag	6
Cenni storici	Pag	8
Commenti all'operatività della capogruppo e delle controllate	Pag	9
Fatti di rilievo del periodo	Pag	13
Andamento della gestione del Gruppo	Pag	27
Andamento della gestione della Capogruppo	Pag	33
Andamento della gestione delle società del Gruppo	Pag	36
Rapporti con parti correlate	Pag	40
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011	Pag	43
Relazione annuale sul sistema di <i>Corporate Governance</i> e sull'adesione al codice di autodisciplina	Pag	48
Informativa ai sensi della regola n. 26 del Disciplinare Tecnico allegato sub B) al D.Lgs. 196/2003, recante il codice in materia di protezione dei dati personali	Pag	48
Proposta di deliberazione	Pag	50
Informativa obbligatoria CONSOB	Pag	51
Prospetti contabili del progetto di bilancio separato al 31 dicembre 2011	Pag	53
Stato patrimoniale	Pag	54
Conto economico	Pag	55
Prospetto della redditività complessiva	Pag	56
Rendiconto finanziario	Pag	57
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	Pag	58
Note illustrative	Pag	59
Allegati	Pag	105
Prospetti contabili del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011	Pag	111
Stato patrimoniale consolidato	Pag	112
Conto economico consolidato	Pag	113
Prospetto della redditività consolidata complessiva	Pag	114
Rendiconto finanziario consolidato	Pag	115
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	Pag	116
Note illustrative	Pag	117
Allegati	Pag	159
Attestazione ai sensi dell'art. 81-ter Regolamento Consob 11971/99	Pag	162
Relazioni della società di revisione		
Relazione del collegio sindacale		

Composizione degli Organi di Amministrazione e Controllo

Consiglio di amministrazione

(nominato dall'assemblea del 2 dicembre 2010, così come integrato dall'assemblea del 10 giugno 2011 e del 28 dicembre 2011)

Andrea Tempofosco

Presidente

Corrado Coen

Amministratore Delegato

Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte

Alberto Carrara (1) (2) (Amministratore indipendente)

Gabriella Caruso (1) (2) (Amministratore indipendente)

Elena Dozio (2) (Amministratore indipendente)

Edoardo Ginevra (1) (Amministratore indipendente)

Consiglieri

Collegio Sindacale

(nominato dall'assemblea del 23 dicembre 2010)

Luciano Leonello Godoli

Presidente

Giacomo Bianchi

Giorgio De Simone

Sindaci effettivi

Federica Godoli

Maurizio Godoli

Sindaci supplenti

Società di Revisione

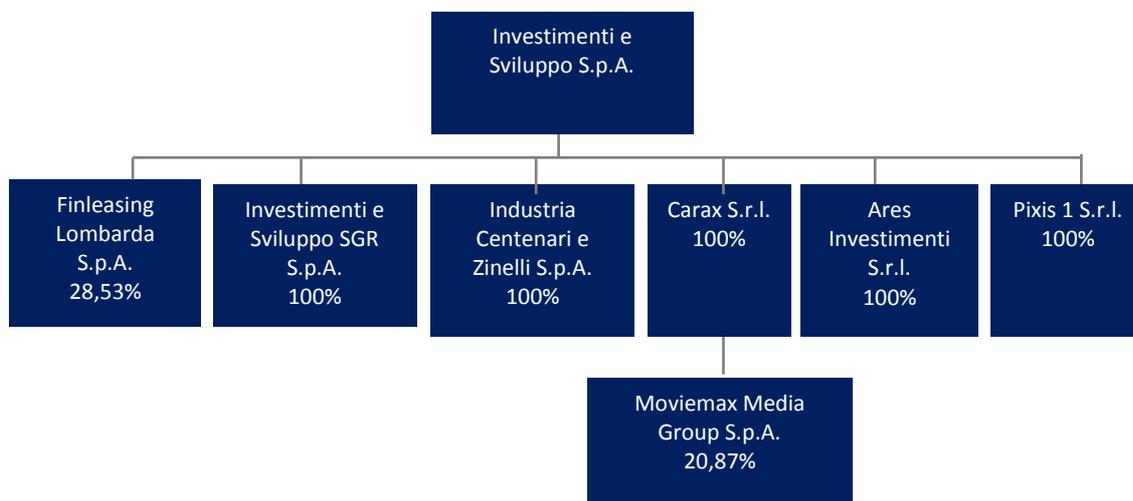
RIA & Partners S.p.A.

Note:

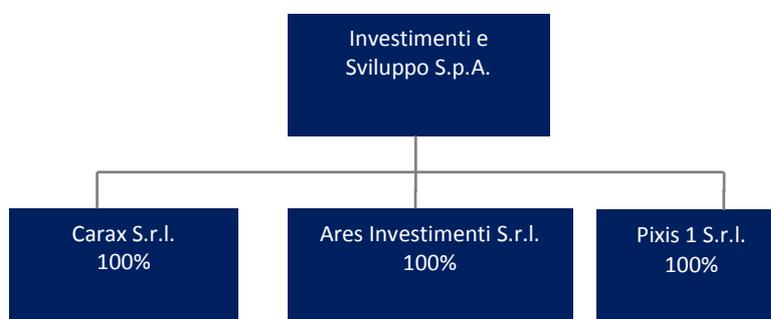
- 1- Membro del Comitato per il Controllo Interno
- 2- Membro del Comitato per la Remunerazione

Struttura del Gruppo Investimenti e Sviluppo

Di seguito si elencano le società facenti parte del Gruppo Investimenti e Sviluppo alla data di riferimento del presente progetto di bilancio:



Qui di seguito si illustrano le società facenti parte del Gruppo Investimenti e Sviluppo incluse nell'area di consolidamento alla data di riferimento del presente progetto di bilancio consolidato:



Investimenti e Sviluppo S.p.A. è controllata di fatto da Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. che detiene, alla data della presente Relazione, il 29,971% del capitale sociale.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE 2011

Premessa

Signori Azionisti,

l'esercizio di riferimento del presente progetto di bilancio è da ritenersi di cruciale importanza per il destino di codesta società e del Gruppo Investimenti e Sviluppo, soprattutto per gli eventi determinatisi negli ultimi mesi del 2011 e nel periodo successivo alla data di chiusura dell'esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 28 marzo 2012 ha approvato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2011, avendo fissato la suddetta riunione consiliare a tale data al fine di poter recepire i risultati dell'aumento di capitale di Investimenti e Sviluppo S.p.A., deliberato dall'organo amministrativo in data 22 febbraio 2012, in parziale esecuzione della delega ex art. 2443 cod. civ. conferita all'organo amministrativo dall'assemblea degli azionisti del 19 marzo 2010. In data 27 marzo 2012 la Società ha comunicato al mercato la conclusione del suddetto aumento di capitale, con la sottoscrizione del 100% delle n. 114.545.300 azioni offerte, per un controvalore complessivo di euro 4.994.175.

In conseguenza di ciò, il Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. del 28 marzo 2012 ha deliberato di adottare i maggiori termini per la convocazione dell'Assemblea ordinaria dei soci, ai sensi dell'art. art. 2364, comma 2, cod. civ. e dell'art. 9 dello Statuto sociale, tenuto conto altresì del fatto che la Società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

Rimandando al seguito per una dettagliata illustrazione degli avvenimenti, ricordiamo in via preliminare che nella presente Relazione sulla Gestione (di seguito "**Relazione**"), verranno fornite le informazioni relative all'andamento dell'esercizio 2011 delle società facenti parte del Gruppo Investimenti e Sviluppo (il "**Gruppo**") e della capogruppo ("**Investimenti e Sviluppo**", la "**Società**", ovvero la "**Capogruppo**").

Al riguardo si segnala che il Gruppo, alla fine del 2011, è organizzato e composto dalle seguenti società:

- **Investimenti e Sviluppo S.p.A.**, con sede in Milano, *holding* di partecipazioni, quotata alla Borsa Italiana S.p.A. di Milano;
- **Finleasing Lombarda S.p.A.**, con sede in Milano;
- **Ares Investimenti S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Carax S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Pyxis 1 S.r.l.**, con sede in Milano;
- **Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa**, con sede in Milano;
- **Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo**, con sede in Cuggiono (MI).

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2011, redatto con i criteri riportati nelle note illustrative del bilancio, riporta un risultato netto negativo di competenza del Gruppo di 2.059 mila euro (contro un risultato netto negativo di 10.069 mila euro al 31 dicembre 2010). Il patrimonio netto consolidato di Gruppo passa da 8.332 mila euro di cui 259 mila euro di pertinenza di terzi del 31 dicembre 2010 ai 9.863 mila euro del 31 dicembre 2011.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2011 è positiva di 4.843 mila euro, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, quando era positiva e pari a 10.871 mila euro, con un peggioramento di 6.028 mila euro. Il differenziale è sostanzialmente riconducibile ad un decremento della liquidità e ad un decremento dei crediti finanziari correnti e non correnti. Si rimanda all'apposita tabella nella sezione relativa agli indicatori finanziari della presente Relazione per ogni dettaglio di calcolo inerente tale posizione finanziaria, calcolata secondo modalità riviste rispetto agli standard CESR al fine di ottenere una visione più completa della situazione finanziaria.

Come sarà illustrato nel commento all'andamento della gestione del Gruppo, il risultato negativo consolidato dell'esercizio è principalmente dovuto alle perdite realizzate dalla Capogruppo. Nel corso dell'esercizio la struttura consolidata del Gruppo ha avuto notevoli cambiamenti.

La società Finleasing Lombarda S.p.A. e la relativa controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. sono state escluse dal perimetro di consolidamento del Gruppo; tale esclusione è dovuta alla diluizione della quota di partecipazione in capo ad Investimenti e Sviluppo.

A seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di Finleasing Lombarda pari ad Euro 1,8 milioni da parte di Erone Finance S.r.l. in data 30 settembre 2011, la quota di partecipazione di Investimenti e Sviluppo si è ridotta al 28,53% del capitale sociale.

Per tale motivo il management, con riferimento all'applicazione dello IAS 27 paragrafo 21 ha proceduto all'elisione di tutte le componenti attive e passive e ha ratificato la perdita di controllo su Finleasing Lombarda S.p.A. a partire dal 30/09/2011; ciò con riferimento all'ingresso di un unico soggetto, Erone Finance S.r.l., nella gestione delle politiche finanziarie e gestionali della società, escludendo di fatto Investimenti e Sviluppo da tali poteri.

Si segnala, altresì che al 31 dicembre 2011 LEAF Leasing & Factoring S.p.A. non risulta più essere controllata da parte di Finleasing Lombarda S.p.A..

Con riferimento alla società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., controllata al 100% dalla Capogruppo si evidenzia la restrizione dell'esercizio effettivo dei diritti della controllante, in conseguenza della messa in liquidazione coatta amministrativa di tale società.

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

Nello specifico, nelle more dell'autorizzazione all'acquisizione in via indiretta di una partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. da parte di A.C. Holding S.r.l., allora azionista di maggioranza relativa di Investimenti e Sviluppo S.p.A., socio unico di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., il diritto di voto nell'Assemblea della controllata risultava già sospeso dall'inizio del 2011. Si rimanda per maggiori dettagli ai fatti di rilievo del periodo.

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

Alla chiusura dell'esercizio la partecipazione in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. è integralmente svalutata.

La società Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione, controllata al 100% dalla Capogruppo, è stata ammessa alla procedura di concordato preventivo in data 1° dicembre 2005 e pertanto è esclusa dal perimetro di consolidamento dall'anno 2007.

Alla chiusura dell'esercizio la partecipazione è integralmente svalutata.

Le controllate Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l. nel corso del 2011 hanno continuato a svolgere attività di acquisizione di quote di partecipazioni in società strategiche secondo il piano strategico approvato nel corso dell'esercizio.

La controllata Pyxis 1 S.r.l., costituita a fine 2010 come società veicolo di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., è confluita nel Gruppo nel corso del 2011 e al momento non ha ancora iniziato la propria attività.

Cenni storici

Ripercorriamo con ordine il susseguirsi degli avvenimenti e delle scelte intraprese durante l'esercizio 2011 nonché nei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio del Gruppo.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. è una società quotata sul MTA che svolge attività di acquisizione di partecipazioni, tramite investimenti diretti e indiretti, di maggioranza o di minoranza in società di piccole e medie dimensioni quotate e non quotate. L'oggetto sociale di Investimenti e Sviluppo prevede, inoltre, l'acquisto di quote di fondi di investimento e strumenti finanziari in genere, nonché la prestazione anche nell'interesse di società partecipate o di terzi, di attività di consulenza manageriale, industriale e finanziaria. L'oggetto sociale si estende anche all'acquisto e alla vendita di beni immobili, alla loro conduzione,

locazione e gestione nonché alle costruzioni edilizie. La società può compiere tutte le operazioni industriali, commerciali, finanziarie (non nei confronti del pubblico), mobiliari ed immobiliari.

La storia recente del Gruppo ha avuto inizio con l'ingresso nel capitale sociale di Investimenti e Sviluppo S.p.A., in data 28 settembre 2010, di A.C. Holding S.r.l. nell'ambito di un'operazione di aumento di capitale.

Con tale cambiamento nella governance e l'ingresso di una nuova società controllante, Investimenti e Sviluppo ha attuato un profondo processo di riorganizzazione interna e si è focalizzata sulla realizzazione di una nuova strategia che prevede la dismissione delle attività finanziarie, ritenute non più strategiche e la creazione di una piattaforma integrata di investimento attiva nell'acquisto di partecipazioni.

In data 4 agosto 2011 la partecipazione di controllo di Investimenti e Sviluppo è stata ceduta, in concomitanza con una operazione di aumento di capitale, da A.C. Holding S.r.l. a Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. (di seguito Sintesi S.p.A.).

Si segnala che Sintesi S.p.A. è una società quotata all'MTA, soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di A.C. Holding S.r.l. che detiene il 28,66% del capitale sociale.

Durante l'esercizio appena trascorso, Investimenti e Sviluppo ha avviato un'intensa attività di ricerca e selezione di nuove opportunità di investimento. I primi investimenti si sono concentrati nel segmento *media & entertainment*, nel quale il management di Investimenti e Sviluppo ravvisa importanti margini di crescita.

Il consiglio di amministrazione ha approvato in data 3 novembre 2011 il nuovo piano strategico del Gruppo, recependo le linee guida del piano strategico approvato dall'azionista di riferimento.

Tale piano rivede e sostituisce le precedenti linee guida del piano industriale, approvate in data 1 marzo 2011. Nel contesto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo, la società concentrerà la propria attività nel settore del private equity, con l'obiettivo di creare una piattaforma di investimenti che preveda la gestione e la valorizzazione delle attuali partecipazioni, nonché l'acquisizione di partecipazioni di rilevanza strategica in società *target* con interessanti prospettive di sviluppo.

Commenti all'operatività della capogruppo e delle controllate

Di seguito si illustrano sinteticamente le più recenti operazioni poste in essere dalle società controllate, dalla Capogruppo ed un commento relativamente alle società fuoriuscite dal perimetro di consolidamento nel corso dell'esercizio.

Carax S.r.l.

Nel corso dell'esercizio 2011 Carax S.r.l., società controllata al 100% da Investimenti e Sviluppo, ha incrementato la partecipazione nel capitale sociale di Moviemax Media Group S.p.A. (di seguito Moviemax), società quotata sul MTA, attiva come distributore di diritti home video, televisivi e cinematografici, divenendo da fine febbraio 2011 azionista di maggioranza relativa di tale società. Al 31 dicembre 2011 Carax S.r.l. detiene n. 4.300.000 azioni pari al 20,874% del capitale sociale, esercitando pertanto influenza notevole.

Nel corso dell'esercizio, prima del raggiungimento del 20,874% del capitale sociale, la partecipazione era classificata come attività finanziaria disponibile per la vendita e valutata al valore di mercato (valore di Borsa, in quanto società quotata sul mercato), in conformità con i principi contabili internazionali.

Con il superamento della quota del 20% di partecipazione in Moviemax da parte di Carax S.r.l. l'investimento è stato riclassificato tra le "Altre partecipazioni"; per tale motivo gli Amministratori hanno ritenuto effettuare un impairment test su Moviemax da parte di un esperto indipendente, al fine di attribuire un valore congruo e ragionevole a tale investimento strategico.

Dai risultati ottenuti dall'impairment test è stato rilevato un maggior valore della partecipazione che è stato allocato alla voce "Altre partecipazioni – Società collegate" alla data del 31 dicembre 2011.

Ares Investimenti S.r.l.

In data 15 marzo 2011 Ares Investimenti S.r.l., veicolo societario controllato al 100% da Investimenti e Sviluppo, ha sottoscritto un Accordo Quadro con alcuni azionisti di Profit Group S.p.A., contestualmente al quale Ares ha versato una caparra confirmatoria di Euro 1.500 migliaia, in parte mediante l'utilizzo di mezzi propri ed in parte attraverso l'utilizzo del versamento soci in conto futuro aumento di capitale di cui beneficiò Investimenti e Sviluppo da parte di A.C. Holding S.r.l. quando quest'ultima era azionista di controllo. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo *Fatti di rilievo del periodo*.

Pyxis 1 S.r.l.

La società, costituita a fine 2010 ed acquisita da Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 30 marzo 2011 per essere utilizzata come veicolo di investimento avente come oggetto l'assunzione di partecipazioni e la compravendita di strumenti finanziari, ha avuto nel corso del 2011 scarsa operatività e poca incidenza nel risultato del Gruppo al 31/12/2011, considerato che la perdita di 3 mila euro è dovuta alle spese di costituzione.

Finleasing Lombarda S.p.A.

In data 30 settembre 2011 Investimenti e Sviluppo ha ridotto la propria partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. a seguito dell'ingresso di Erone Finance S.r.l. nel capitale sociale di tale società.

Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. è stata sottoposta, dal mese di gennaio 2011 sino al mese di marzo 2011 ad accertamenti ispettivi da parte della Banca d'Italia e in data 7 aprile 2011 è pervenuta la comunicazione da parte della Banca d'Italia dell'avvio del procedimento di cancellazione dall'albo della società di gestione del risparmio, facendo seguito all'istanza depositata da Investimenti e Sviluppo SGR in data 15 marzo 2011.

In data 23 marzo 2011 Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. ha proceduto, quindi, alla fase preliminare di liquidazione dei fondi comuni di investimento Pyxis Distressed Fund e IRED I, dando esecuzione alle delibere assunte dalle assemblee dei partecipanti ai fondi.

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

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

Con riferimento alla partecipazione detenuta dalla Capogruppo, a seguito della perdita di controllo derivante dalla messa in liquidazione coatta e amministrativa di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., la Società ha provveduto, con riferimento a all'applicazione dello IAS 27 paragrafo 21, all'elisione di tutte le componenti attive e passive e ha ratificato la perdita di controllo su Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. Il valore di iscrizione della partecipazione alla data del presente bilancio è pari a zero, in conseguenza di una ulteriore svalutazione della partecipazione per 505 mila euro.

Continuità aziendale

Il Consiglio di Amministrazione in data 9 febbraio 2012 ha stimato il fabbisogno finanziario necessario per garantire la continuità aziendale del Gruppo e l'implementazione del piano strategico per il periodo gennaio 2012 – dicembre 2012, pari a euro 5,6 milioni.

Il fabbisogno complessivo dell'Emittente, necessario per garantire la gestione ordinaria, è pari a Euro 2,1 milioni (il "Fabbisogno finanziario minimo"), rappresentati dal pagamento delle posizioni debitorie pregresse e da esborsi netti legati alla gestione operativa corrente.

L'importo che, secondo gli Amministratori, risulta essere necessario per estinguere in parte le posizioni debitorie pregresse e presenti nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è pari ad Euro 1 milioni circa.

Le assunzioni alla base di tale stima sono fondamentalmente:

- Rinegoziazione con gli Istituti di Credito per ottenere differimento delle scadenze contrattuali (ad oggi in corso e non definiti);

- Accordi di differimento e/o rinegoziazioni con fornitori e professionisti delle posizioni pregresse.

Gli esborsi netti relativi alla gestione corrente per l'anno fiscale 2012 sono stati stimati essere pari ad Euro 1,1 milioni.

Il cash plan approvato dal Consiglio di Amministrazione prevede, infine, nuovi investimenti per 3,5 milioni, essenzialmente riconducibili alle operazioni Moviemax Media Group S.p.A. e Fleming Network S.r.l. da parte delle controllate Carax S.r.l. ed Ares Investimenti S.r.l. Nello specifico, la Società prevede un esborso di euro 2 milioni per Fleming Network S.r.l. per il sostegno finanziario al nuovo progetto, mentre prevede un esborso di euro 1,5 milioni per l'incremento della quota di partecipazione in Moviemax.

La Copertura finanziaria è prevista essere assicurata dai seguenti elementi:

- Restituzione della caparra confirmatoria (operazione descritta nel § *Fatti di rilievo del periodo*) da parte di Profit Group S.p.A. per un importo pari ad euro 1,5 milioni;
- Versamenti in conto finanziamenti da parte del socio Sintesi SpA, già effettuati alla data di approvazione del presente bilancio, pari a circa Euro 150 mila;
- Eventuali canoni di affitto derivanti dall'immobile di via Carlo Porta (alla data di approvazione del presente bilancio le trattative risultano in stato avanzato) stimati pari a circa euro 70 mila;
- Incassi per Euro 3,5 milioni derivanti dall'aumento di capitale conclusosi con successo in data 27 marzo 2012;
- Di far fronte ad eventuali sbilanci finanziari con la cessione o il pegno a garanzia delle quote del fondo immobiliare Margot, valutate a bilancio per Euro 7 milioni.

Gli Amministratori ritengono che la continuità aziendale risulta pertanto garantita. Si evidenzia inoltre che nelle assunzioni alla base del cash-plan non è stata indicata l'eventualità di accedere a nuove linee di credito, attività che verrà intrapresa con sistematicità nei prossimi mesi.

Sulla base delle considerazioni di cui sopra, in conclusione, si è ritenuto di adottare il principio della continuità aziendale nella predisposizione del presente progetto di bilancio separato nonché nel bilancio consolidato del Gruppo, nonostante la variabilità intrinseca di ogni piano di sviluppo e degli scenari possibili rispetto a quanto sopra ipotizzato e le problematiche ereditate dalla precedente gestione e ancora in parte da risolvere, che potrebbero creare possibili elementi di incertezza sulla normale operatività e sulla continuità aziendale.

Fatti di rilievo del periodo

Di seguito si descriveranno i fatti di rilievo, alcuni dei quali già anticipati in precedenza, avvenuti nel periodo 1 gennaio 2011 – 31 dicembre 2011.

Carax S.r.l.

Al 31 dicembre 2011 Carax detiene n. 4.300.000 azioni, pari al 20,874% del capitale sociale, di Moviemax Media Group S.p.A..

Moviemax Media Group S.p.A. è stata costituita nel settembre 2001 da Mondo TV S.p.A., a sua volta società quotata in Borsa Italiana ed è uno tra i principali player europei nella produzione di animazione, con lo scopo di commercializzare in home video l'importante Library di Mondo TV.

Moviemax Media Group S.p.A. ha perseguito sin dall'inizio una strategia di forte espansione nel mercato della distribuzione home video stipulando importanti accordi commerciali con editori home video e produttori cinematografici.

Nel 2006 Moviemax Media Group S.p.A. ha acquisito il 51% della Moviemax Italia S.r.l., società attiva nella distribuzione cinematografica, ampliando la propria attività anche all'acquisto di diritti cinematografici.

Il gruppo Moviemax Media Group si presenta come un "fornitore di contenuti" di successo, acquisendo diritti *full-right* e presidiando la distribuzione cinematografica e la distribuzione di prodotti media (home video, video on demand, pay-TV, edicola).

Carax, come tutte le altre società controllate del Gruppo, redige il proprio bilancio separato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB), omologati dall'Unione Europea e introdotti nel nostro ordinamento con le disposizioni di cui al D. Lgs. 38/2005. Ciò rappresenta un cambiamento rispetto ai precedenti esercizi e bilanci infrannuali, in quanto, le società controllate Carax S.r.l., Ares Investimenti S.r.l. e Pixys 1 S.r.l., redigevano il bilancio separato secondo i principi contabili nazionali; tali bilanci venivano, poi, riclassificati secondo i principi IAS/IFRS ai soli fini della redazione del bilancio consolidato.

Con riferimento all'ultimo piano strategico, già citato, approvato dall'assemblea di Investimenti e Sviluppo, Moviemax è una partecipazione strategica; tuttavia alla data del presente progetto di bilancio la società non detiene il controllo di fatto.

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

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

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

Si rileva che, alla data di approvazione del presente progetto di bilancio, nel consiglio di amministrazione della società Moviemax Media Group S.p.A. siedono 3 soggetti nominati da Carax (su un totale di 7 membri) di cui 1 con deleghe in materia finanziaria.

Pertanto, alla luce di quanto sopra, si evidenzia l'influenza notevole esercitata da Carax su Moviemax Media Group.

Ares Investimenti S.r.l.

Premesso che Profit Group S.p.A. è un importante gruppo televisivo italiano proprietario di alcune importanti emittenti locali e attivo come *content provider*, attraverso proprie produzioni ed un palinsesto consolidato di canali regionali, e come *network provider*, attraverso la cessione di capacità trasmissiva ottenuta grazie al processo di conversione delle frequenze da analogiche a digitali che consente una copertura a livello trans-regionale, la società Ares Investimenti ha siglato la firma dell'Accordo Quadro con alcuni azionisti di Profit Group S.p.A. ("Accordo Quadro Profit), questi ultimi hanno rilasciato in favore di Ares un pegno su n. 9.017.301 azioni Profit per il valore nominale di Euro 4.508.650,50 a garanzia di ogni obbligazione assunta con la stipula dell'Accordo.

L'Accordo Quadro Profit, modificato in data 29 giugno 2011 e in data 27 dicembre 2011, prevedeva:

- a) che Ares versasse ai soci di Profit Group S.p.A. (Raimondo Lagostena e C.E.C.T. S.A.) l'importo di euro 10,5 milioni per l'acquisto di n. 24.633.990 azioni di Profit, pari al 64,17% del capitale sociale di quest'ultima;
- b) che l'assemblea di Profit deliberasse un successivo aumento di capitale di euro 5 milioni riservato ad Ares che, se sottoscritto da quest'ultima, avrebbe comportato il possesso da parte di Ares del 74,4% di Profit Group S.p.A.;
- c) che Ares deliberasse un aumento di capitale di Euro 10,5 milioni che sarebbe stato sottoscritto dal Dr. Raimondo Lagostena, attuale socio di riferimento di Profit, per euro 5,145 milioni e da Ares per euro 5,355 milioni. Per effetto di tale aumento di capitale il Dr. Raimondo Lagostena avrebbe detenuto il 49% del capitale sociale di Ares e IES il restante 51%.

In data 27 dicembre 2011 le parti hanno, poi, convenuto di posticipare fino al 29 febbraio 2012 il termine previsto per l'esecuzione dell'Accordo Quadro Profit. L'accordo quadro sottoscritto da Ares Investimenti in data 15 marzo 2011, così come modificato in data 29 giugno 2011 e 27 dicembre 2011, per

l'acquisizione di una partecipazione di controllo in Profit Group, è stato risolto consensualmente dalle parti in data 29 febbraio 2012.

La controllata Ares Investimenti S.r.l. ha, inoltre, definito un accordo di investimento con Fleming Network S.r.l., società operativa nel settore della comunicazione radiotelevisiva, audiovisiva ed editoriale, nonché nella produzione televisiva e cinematografica. L'accordo di investimento prevede inizialmente la sottoscrizione da parte di Ares Investimenti di un aumento di capitale di Fleming Network S.r.l. di nominali euro 8.687,50, pari al 38,62% del capitale sociale, avvenuta in data 12 marzo 2012.

L'operazione è finalizzata al sostegno finanziario di Fleming Network S.r.l., non solo in termini di sottoscrizione del capitale sociale, ma anche attraverso l'apporto da parte di Ares Investimenti di linee di credito e fonti di finanziamento alternative fino all'importo massimo di Euro 3 milioni, a supporto delle attività riconducibili al contratto d'affitto di ramo d'azienda che la stessa Fleming Network ha sottoscritto nel dicembre 2011 con Profit Group S.p.A.

Il suddetto ramo d'azienda ha per oggetto:

- i contratti di concessione pubblicitaria e prestazione di servizi con le società televisive detenute da Profit Group (tra cui Telecampione, Telereporter, Odeon TV e Nitegate);
- i contratti stipulati con soggetti terzi relativi allo sfruttamento della capacità trasmissiva, dei servizi di produzione e di emissione di contenuti televisivi e la vendita di spazi pubblicitari;
- i contratti di utilizzo dei marchi appartenenti a Profit Group (tra cui in particolare il marchio del canale televisivo Odeon e i marchi Profit, Profit Group e Profit TV).

In relazione alla caparra confirmatoria, versata in concomitanza con la stipulazione dell'Accordo Quadro Profit, pari ad Euro 1,5 milioni, le parti hanno convenuto che la stessa sia interamente restituita ad Ares Investimenti, la quale provvederà ad utilizzarla come forma di finanziamento alla società Fleming Network S.r.l..

Per ulteriori informazioni si rimanda al paragrafo *Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2011*.

Finleasing Lombarda S.p.A.

In data 30 settembre 2011 Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha ridotto la propria partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., società specializzata nel *leasing* di piccoli impianti industriali e attrezzature per la ristorazione e iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari presso Banca d'Italia.

Nella compagine azionaria di Finleasing Lombarda S.p.A. è entrata Erone Finance S.r.l., società con sede a Conegliano (TV) attiva nel settore finanziario, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale di Finleasing Lombarda S.p.A. per un importo pari a nominali Euro 1.800 mila. A seguito di tale

aumento di capitale Erone Finance S.r.l. detiene il 71,47% e Investimenti e Sviluppo S.p.A. detiene la quota residuale pari al 28,53%.

Si rileva inoltre l'acquisito da parte di Erone Finance S.r.l. del credito vantato da Investimenti e Sviluppo nei confronti di Finleasing Lombarda S.p.A., per nominali Euro 1.800.000,00, il cui corrispettivo di cessione, di pari importo, sarà soggetto ad aggiustamento a seguito di un processo di liquidazione degli attivi della società, che avverrà in più fasi ed entro il termine ultimo del 31 dicembre 2016.

Acquisto e cessione di azioni Unione Alberghi Italiani S.p.A.

Nel mese di gennaio 2011 la controllata Ares Investimenti S.r.l. ha acquisito, a scopo di investimento, n. 226.700 azioni e n. 226.700 warrant emessi da Unione Alberghi Italiani S.p.A., ad un controvalore complessivo di 227 mila euro, in occasione dell'aumento di capitale della società a seguito della quotazione della stessa sul mercato AIM Italia gestito da Borsa Italiana S.p.A. Al 31 dicembre 2011 Ares Investimenti S.r.l. aveva provveduto alla cessione sul mercato delle n. 226.700 azioni ordinarie Unione Alberghi Italiani S.p.A.. Tale cessione è stata posta in essere nell'ottica di una riorganizzazione delle attività di Gruppo, anche alla luce del nuovo piano strategico di Investimenti e Sviluppo in cui sono state ben delineate le aree di interesse. Il 25/01/2012 Ares Investimenti ha ceduto i warrant Unione Alberghi Italiani 2011-2015 alla controllante Sintesi S.p.A., posto che per quest'ultima il settore immobiliare rappresenta il core business. La cessione è avvenuta al prezzo di Euro 0,081 cad. (corrispondente alla quotazione di borsa alla data del 24 gennaio 2012) per un controvalore complessivo pari ad Euro 18.362,70. Tale operazione si configura come Operazione con Parte Correlata, essendo Sintesi azionista di riferimento di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ed essendo Ares Investimenti controllata al 100% da Investimenti e Sviluppo. Tuttavia, non si è reso necessario applicare la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate della Società in quanto, ai sensi della suddetta Procedura, l'operazione risulta essere di importo esiguo e posta in essere a prezzi di mercato.

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

A partire dagli ultimi mesi dell'esercizio 2010, in concomitanza con l'ingresso nel Gruppo del nuovo management, sono state riscontrate una serie di significative inefficienze strutturali unite ad un progetto industriale pressoché irrealizzabile, ulteriormente acuite dalle difficoltà della raccolta e del contesto finanziario a livello macroeconomico.

Le negative prospettive di realizzazione del piano implementato dalla precedente gestione, nonché i significativi costi di gestione che, se rapportati alle effettive e potenziali capacità di generazioni di ricavi risultavano oltremodo sproporzionati, hanno quindi condotto il management a ritenere non

conveniente (con inequivocabili profili di antieconomicità) il proseguimento delle attività di gestione del risparmio.

Preme evidenziare che gli interventi necessari alla rimozione delle inefficienze strutturali riscontrate e al miglioramento dei presidi organizzativi, gestionali e di compliance coerenti con l'oggetto sociale e la normativa di settore, avrebbero determinato la necessità di procedere a drastici provvedimenti nell'ambito delle risorse umane attraverso un completo rinnovo delle stesse, con conseguenti ulteriori iniezioni di capitale e liquidità che non avrebbero avuta contropartita alcuna. Inoltre, tali ultimi interventi non risultavano coniugabili con la situazione di risanamento e ristrutturazione del Gruppo in corso.

Avendo rilevato inadeguato il livello di presidi organizzativi posti a servizio dell'attività, negative aspettative di crescita delle masse in gestione e dei conseguenti ricavi derivanti dall'attività gestoria, nel corso dei primi mesi del 2011 la società aveva quindi giudicato non percorribile il progetto industriale avviato e implementato dalla precedente gestione.

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

- in data 10 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata ha deliberato di rinunciare all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche ed integrazioni e del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005;
- in data 15 marzo 2011 è stata presentata alla Banca d'Italia istanza di rinuncia all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio e di cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio;
- in data 23 marzo 2011 l'Assemblea dei partecipanti di ciascuno dei due fondi comuni gestiti ha approvato la liquidazione degli stessi, approvando e ratificando pienamente, e senza eccezione alcuna, l'operato della gestione;
- in data 24 marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione della controllata ha deliberato di procedere con le liquidazioni dei due fondi comuni di investimento gestiti (Pyxis Distressed Fund e Investimenti e Sviluppo Real Estate Development I – IRED I) che, alla data della presente progetto di bilancio, sono da considerarsi completate, nonché di rifocalizzare la strategia concentrando l'attività della società nel settore dell'*advisory*.

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

Banca d'Italia e che, a seguito di ciò, è stato sospeso il decorso dei 90 giorni per poter esercitare il diritto di voto nell'Assemblea, termine previsto dalla normativa di vigilanza in occasione del cambio di controllo, avvenuto nel mese di dicembre 2010, ai fini del rilascio del nullaosta da parte della stessa autorità di vigilanza.

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

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

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

Infine con provvedimento datato 7 luglio 2011 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha disposto la liquidazione coatta amministrativa di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. e Banca d'Italia ha nominato il commissario liquidatore nella persona del Prof. Avv. Stefano Ambrosini.

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

Si evidenzia come a tale data la società avesse già rinunciato all'attività di gestione collettiva del risparmio, avviando l'iter di trasformazione in società operante nel settore della consulenza.

Si precisa inoltre che la società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è stata esclusa dal perimetro di consolidamento, poiché l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è stato soggetto a restrizioni, ancor prima del commissariamento. Ciò in quanto, nelle more dell'autorizzazione all'acquisizione in via indiretta di una partecipazione di controllo in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. da parte di A.C. Holding S.r.l, allora azionista di maggioranza relativa di Investimenti e Sviluppo S.p.A., socio unico di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., il diritto di voto nell'Assemblea della controllata risultava già sospeso dall'inizio del corrente anno. Inoltre, l'esclusione dal perimetro di consolidamento di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è conforme a quanto indicato nel

paragrafo 32 dello IAS 27, il quale prevede che la controllante può perdere il controllo di una controllata con o senza cambiamenti nella quota societaria assoluta o relativa, qualora la controllata venga assoggettata al controllo di un organo governativo, di un tribunale, di un commissario o di un'autorità di regolamentazione.

Ciò in conseguenza del provvedimento che ha disposto la liquidazione coatta amministrativa di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A.

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

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

Alla data di sottoscrizione dell'offerta, Opera CP S.r.l. era azionista di Pinco Pallino S.p.A. con una partecipazione pari a circa l'86%, ottenuta a seguito della sottoscrizione di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione pari a 3.000 mila euro, deliberato dalla società in data 26 luglio 2010. In particolare, l'accordo prevedeva la cessione da parte di Investimenti e Sviluppo S.p.A. a Opera CP S.r.l., di n. 150.000 azioni Pinco Pallino S.p.A., del valore nominale di 1 euro cad., pari a circa il 4,3% del capitale sociale. Il controvalore dell'operazione è stato determinato in 250 mila euro (il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione è pari a 150 mila euro).

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

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

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

Alla data del 19 dicembre 2011 l'importo residuo del credito relativo alle rate ancora da incassare per il rimborso del prestito obbligazionario convertibile Pinco Pallino S.p.A. era pari ad Euro 225.748, mentre il credito nei confronti di Opera CP S.r.l. per la cessione della partecipazione residua era pari a euro 250.000.

Si evidenzia che tali crediti residui sono stati ceduti totalmente alla controllante Sintesi S.p.A. in data 20 dicembre 2011. Tale cessione ha permesso ad Investimenti e Sviluppo di ridurre il debito intercompany nei

confronti della controllante riducendo l'esposizione ad euro 244 mila circa. Le ragioni economiche che hanno determinato la conclusione delle due cessioni del credito di cui sopra tra Sintesi e Investimenti e Sviluppo sono riconducibili al vantaggio economico complessivo risultante dai minori oneri finanziari che Investimenti e Sviluppo dovrà riconoscere a Sintesi, nonché alla gestione accentrata e più razionale dei flussi finanziari in capo a Sintesi. Le due operazioni sopra descritte si configurano come Operazioni con Parti Correlate, essendo Sintesi azionista di riferimento. Tuttavia, non si è reso necessario applicare la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, in quanto, ai sensi della suddetta Procedura, il rimborso di un finanziamento soci mediante cessione di crediti si qualifica come operazione ordinaria, riconducibile all'ordinario esercizio dell'attività operativa di Investimenti e Sviluppo rientrando nella normale attività di gestione finanziaria della Società.

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

Assemblea degli Azionisti del 10 giugno 2011

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

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

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

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

Alla data dell'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione, in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, risultava così composto:

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

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

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

Assemblea degli Azionisti del 28 giugno 2011

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

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

A seguito della suddetta delibera, ai sensi del Regolamento "Warrant Azioni Ordinarie Investimenti e Sviluppo 2006-2012", è stata approvata la variazione del numero delle azioni, prive di valore nominale, sottoscrivibili dai portatori di "Warrant azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A. 2006/2012", nonché la modifica del prezzo di sottoscrizione di ciascuna di esse, dandosi atto che ogni n. 100 (cento) Warrant posseduti danno diritto a sottoscrivere n. 1 (una) nuova azione ordinaria Investimenti e Sviluppo S.p.A., priva di valore nominale, al prezzo di Euro 22,80.

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

Alla data del presente progetto di bilancio, il capitale sociale di Investimenti e Sviluppo S.p.A. è pari ad Euro 7.954.738,66, è suddiviso in n. 12.599.983 azioni ordinarie senza valore nominale.

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

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

Investimenti e Sviluppo S.p.A. e l'azionista Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione hanno raggiunto in data 1 agosto 2011 un accordo transattivo per l'estinzione a saldo e stralcio della posizione debitoria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. nei confronti del Fallimento.

Le parti hanno effettuato una ricognizione delle partite debitorie in essere e rinvenuto valide e consistenti motivazioni per addivenire ad un accordo che preveda l'estinzione dell'originale debito di euro 2.477 mila alla data del 31 marzo 2011 a fronte di un versamento di complessivi 600 mila euro.

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

Alla data del presente progetto di bilancio, il debito verso Fallimento Exeufis risulta completamente saldato, avendo la Società effettuato il pagamento delle due rate concordate.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha provveduto a corrispondere il suddetto importo mediante risorse proprie e mezzi finanziari messi a disposizione dal socio di riferimento Sintesi S.p.A., il quale ha erogato un finanziamento di 500 mila euro.

Acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da parte di Sintesi S.p.A.

In data 4 agosto 2011 Sintesi S.p.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento sia della Società che dell'acquirente. L'accordo prevede l'acquisto da parte di Sintesi di n. 3.776.373 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, ad un corrispettivo di euro 6 milioni, unitamente a crediti vantati da A.C. Holding S.r.l. nei confronti di Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari a euro 1,15 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione dell'azionista di riferimento ha pertanto approvato in data 3 novembre il nuovo Piano Strategico, orientato a dar vita ad un gruppo focalizzato nell'attività di investimento stabile nei settori del *private equity*, del *real estate* e, a tendere, nel *long term investments*.

L'attività di *private equity* verrà realizzata tramite la controllata Investimenti e Sviluppo S.p.A., la quale si focalizzerà sull'acquisizione, con o senza partner, di partecipazioni in società quotate o a capitale privato appartenenti al segmento delle *small/mid cap*, senza esclusioni settoriali preventive, nonché sulla partecipazione a forme di investimento innovative quali fondi di *private equity*, fondi di fondi e fondi di co-investimento.

Il consiglio di amministrazione della Società in data 29 settembre 2011 ha altresì revocato l'attività di direzione e coordinamento da parte di A.C. Holding S.r.l. in favore di Sintesi S.p.A..

Integrazione del Consiglio di Amministrazione e Assemblea degli Azionisti del 28 dicembre 2011

Il Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A., riunitosi in data 29 settembre 2011, ha recepito le normative vigenti in tema di corporate governance, con particolare riferimento a quanto disposto dall'art. 37, del Regolamento Consob in materia di mercati, ai sensi del quale "per le società quotate, controllate e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società quotata, è richiesto un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti".

In particolare, l'organo amministrativo ha nominato per cooptazione i signori Gabriella Caruso, Elena Dozio ed Edoardo Ginevra, i quali sono in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal combinato disposto dell'art. 147-ter, comma 4 e dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998, e dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina elaborato dal comitato per la corporate governance delle società quotate e dalle istruzioni di Borsa Italiana S.p.A.

Il consiglio di amministrazione della Società in tale data aveva infatti revocato l'attività di direzione e coordinamento da parte di A.C. Holding S.r.l. a favore di Sintesi S.p.A., società quotata alla Borsa Italiana, e azionista di riferimento di Investimenti e Sviluppo con una partecipazione pari al 29,971% del capitale sociale.

La suddetta nomina per cooptazione è stata conseguente alle dimissioni rassegnate dal consigliere Daniela Dagnino in data 28 luglio 2011 e da Ciro Perrelli e Paolo Buono, consiglieri indipendenti, in data 29 settembre 2011.

Inoltre, la nomina dei consiglieri Gabriella Caruso ed Elena Dozio è stata deliberata dal consiglio di amministrazione, attuando tempestivamente quanto previsto dalla legge sulle parità di accesso agli organi delle società quotate.

I consiglieri Gabriella Caruso, Elena Dozio ed Edoardo Ginevra, cessati dalla carica con l'Assemblea degli Azionisti del 19 dicembre 2011, sono stati rinominati per cooptazione dal consiglio di amministrazione in pari data, affinché l'Assemblea convocata per il giorno 28 dicembre 2011, in unica convocazione, potesse deliberare in merito alla *"Proposta di conferma degli amministratori Gabriella Caruso, Elena Dozio ed Edoardo Ginevra a seguito di cooptazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. e dell'art. 13 dello Statuto Sociale vigente"*.

L'assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in data 28 dicembre 2011 in unica convocazione, ha deliberato all'unanimità di confermare gli amministratori cooptati Gabriella Caruso, Elena Dozio ed Edoardo Ginevra quali consiglieri della Società, in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

I consiglieri nominati con le maggioranze di legge hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal combinato disposto dell'art. 147-ter, comma 4 e dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998, e dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina elaborato dal comitato per la corporate governance delle società quotate e dalle istruzioni di Borsa Italiana S.p.A.

Il consiglio di amministrazione, in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012, alla data odierna risulta pertanto composto in maggioranza da amministratori indipendenti, come di seguito indicato:

1. Andrea Tempofosco (Presidente)
2. Corrado Coen (Amministratore Delegato)
3. Arrigo Maria Alduino Ventimiglia di Monteforte
4. Alberto Carrara (Amministratore indipendente)
5. Gabriella Caruso (Amministratore indipendente)
6. Elena Dozio (Amministratore indipendente)
7. Edoardo Ginevra (Amministratore indipendente)

Ciò in conformità a quanto disposto dall'art. 37, del Regolamento Consob in materia di mercati, ai sensi del quale per le società quotate, controllate e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società quotata, è richiesto un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti.

Nomina dei membri del Comitato per il controllo interno e del Comitato per la remunerazione

In data 27 ottobre 2011, l'organo amministrativo ha provveduto a nominare i nuovi membri del Comitato per il controllo interno e per la remunerazione, a seguito delle dimissioni dei consiglieri Ciro Perrelli e Paolo Buono in data 29 settembre 2011.

In particolare, l'organo amministrativo ha nominato quali nuovi membri del Comitato per il controllo interno i consiglieri cooptati Edoardo Ginevra e Gabriella Caruso, mentre per il Comitato per la remunerazione sono stati nominati i consiglieri cooptati Gabriella Caruso ed Elena Dozio.

I consiglieri Gabriella Caruso, Elena Dozio ed Edoardo Ginevra, cessati dalla carica con l'Assemblea degli Azionisti del 19 dicembre 2011, sono stati rinominati per cooptazione dal consiglio di amministrazione in pari data. Il medesimo consiglio ha altresì provveduto a nominare i membri dei Comitati interni all'organo amministrativo, confermando le nomine già deliberate dall'organo amministrativo in data 27 ottobre 2011.

A seguito della conferma degli amministratori cooptati Gabriella Caruso, Elena Dozio ed Edoardo Ginevra da parte dell'Assemblea del 28 dicembre 2011, il consiglio di amministrazione del 26 gennaio 2012 ha rinominato i membri del Comitato per la remunerazione e del Comitato per il controllo interno, che rimarranno in carica fino alla scadenza del loro incarico di amministratori della Società, ovvero sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012.

Del Comitato per il controllo interno fanno pertanto parte Alberto Carrara, Edoardo Ginevra e Gabriella Caruso, mentre il Comitato per la remunerazione è composto dai consiglieri Alberto Carrara, Gabriella Caruso ed Elena Dozio.

Approvazione del Piano Strategico della Società

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

- investimenti diretti e indiretti, anche tramite società veicolo, in partecipazioni societarie, fondi d'investimento e attività mobiliari e immobiliari;
- attività di financial advisory ad ampio raggio (M&A, Turnaround, IPO e Real Estate), rivolte anche a soggetti esterni al Gruppo.

L'attività di financial advisory avrebbe dovuto essere avviata attraverso la controllata Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., a seguito della rinuncia all'autorizzazione alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio e della cancellazione dall'albo delle società di gestione del risparmio, a cui avrebbe fatto seguito la trasformazione dell'oggetto sociale.

A seguito dell'acquisizione del controllo di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da parte di Sintesi, la Società ha rivisto le linee guida del Piano Industriale 2011-2015, coerentemente al Piano Strategico approvato dalla controllante in data 3 novembre 2011, orientato a dar vita ad un gruppo focalizzato nell'attività di investimento stabile nei settori del private equity, del real estate e, a tendere, nel long term investments.

L'attività di private equity verrà realizzata tramite Investimenti e Sviluppo S.p.A., la quale si focalizzerà sull'acquisizione, con o senza partner, di partecipazioni in società quotate o a capitale privato appartenenti al segmento delle small/mid cap, senza esclusioni settoriali preventive, nonché sulla partecipazione a forme di investimento innovative quali fondi di private equity, fondi di fondi e fondi di coinvestimento.

Le principali aree di intervento saranno le seguenti:

- *Majority stake*: acquisizione di pacchetti di maggioranza di società caratterizzate da potenziali di crescita ancora non espresse nei valori di bilancio e/o nei prezzi di Borsa. In questa tipologia di investimento la strategia prevede un coinvolgimento attivo del management di Investimenti e Sviluppo nella vita di impresa delle società target, al fine di fornire un fattivo supporto strategico per l'esecuzione dei piani di crescita ed esplicitare il valore inespresso dell'investimento.
- *Minority stake*: acquisizione di partecipazioni di minoranza in società quotate con la finalità di supporto finanziario per la crescita.
- *Turnaround*: acquisizione di società in situazione di stress finanziario che necessitino di interventi di ristrutturazione del debito. Il ruolo di Investimenti e Sviluppo in questa tipologia di operazioni non si limita al *sourcing* finanziario, ma prevede un fattivo supporto nella strutturazione di

accordi di *syndication* con gli istituti bancari finanziatori delle società target.

- *Incubator*: Possibilità di investire in iniziative *early-stage* e *start-up*. Investimenti e Sviluppo intende agire quale *promoter* di nuove realtà, apportando il *know-how* ed il *track record* del proprio *management*, al fine di creare le condizioni ottimali per la realizzazione di nuove iniziative e nuovi progetti imprenditoriali promossi all'interno del Gruppo, curandone in seguito lo sviluppo e la crescita.

Revoca e nomina del revisore legale dei conti

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A., riunitasi in data 19 dicembre 2011 in unica convocazione, ha deliberato all'unanimità di:

- revocare l'incarico di revisione legale dei conti conferito alla società Mazars S.p.A., per la sussistenza di una giusta causa di revoca ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. n. 39/2010;
- conferire l'incarico di revisione legale del bilancio consolidato e del bilancio separato della Società alla società Ria & Partners S.p.A., ai sensi degli artt. 13 e 17 del D.Lgs. n. 39/2010, per gli esercizi 2011-2019.

La revoca per giusta causa del rapporto di revisione con la società Mazars S.p.A. e il conferimento dell'incarico di revisione legale alla società Ria & Partners S.p.A.

sono state assunte avendo rilevato la convenienza operativa di nominare un revisore unico di Gruppo.

Andamento della gestione del Gruppo

Premessa

Prima di passare al commento dei dati consolidati e relativi alle singole società del Gruppo, si premette che il Bilancio d'Esercizio, in applicazione del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), omologati dall'Unione Europea e introdotti nel nostro ordinamento con le disposizioni di cui al D. Lgs. 38/2005. Pertanto, gli schemi di bilancio sono stati riclassificati rispetto a quelli dell'esercizio precedente in quanto, il bilancio al 31 dicembre 2010 veniva redatto in conformità con il regolamento emanato dalla Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 arrecante le "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli Istituti di moneta elettronica (IMEL), delle Società di gestione del risparmio (SGR) e delle Società di intermediazione mobiliare (SIM)", aggiornato e sostituito dalle Istruzioni del 16 dicembre 2009.

Si precisa che i dati comparativi al 31 dicembre 2010 sono stati opportunamente riclassificati poiché nel presente bilancio, rispetto al precedente, non è più presente la natura finanziaria delle attività svolte dal Gruppo e non si è più fatto riferimento agli schemi di bilancio adottati per gli intermediari finanziari.

Situazione Patrimoniale

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	9.388	21.807
Attività materiali	1.333.816	91.630
Altre partecipazioni	4.066.528	150.287
Attività finanziarie non correnti	8.171.791	8.462.235
Totale attività non correnti	13.581.522	8.725.959
Altre attività correnti	2.096.176	2.115.862
Crediti commerciali	-	1.480.610
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74.040	1.452.028
Totale attività correnti	2.170.216	5.048.500
Attività destinate alla dismissione	-	19.722.722
TOTALE ATTIVO	15.751.738	33.497.181

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	7.954.739	19.642.151
Versamento soci conto futuro aumento capitale	1.150.000	-
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.817.487	(1.500.225)
Risultato del periodo	(2.059.152)	(10.068.939)
Patrimonio di pertinenza di terzi	-	259.046
Patrimonio netto	9.863.074	8.332.033
Fondi del personale	21.431	39.232
Imposte differite passive	-	3.453
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	1.175.087	524.211
Totale passività non correnti	1.196.518	566.896
Fondi rischi e oneri	587.758	606.772
Altri debiti correnti	219.918	1.990.639
Debiti finanziari verso società controllante	244.528	-
Debiti commerciali	885.998	2.019.507
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	2.753.945	2.983.955
Totale passività correnti	4.692.146	7.600.873
Passività destinate alla dismissione	-	16.997.379
TOTALE PASSIVO	5.888.664	25.165.148
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	15.751.738	33.497.181

La situazione patrimoniale del Gruppo, con un totale attivo pari a 15.752 mila euro al 31 dicembre 2011 (33.497 mila euro alla chiusura dell'esercizio precedente) denota una significativa variazione nella sua composizione, per i principali accadimenti dell'esercizio sopra descritti, che principalmente fanno riferimento a:

- l'apporto di un immobile del valore di 1.233 mila euro classificato nella voce "Terreni e fabbricati", relativo all'accollo del contratto di leasing inerente l'immobile di via Carlo Porta 1 in Milano da parte di Investimenti e Sviluppo in favore di Finleasing Lombarda S.p.A.;
- l'incremento nella voce "Altre partecipazioni" riferito all'iscrizione dell'investimento in Moviemax Media Group S.p.A. tramite la controllata Carax per un valore di 3.711 mila euro; il valore è stato determinato, su indicazione degli Amministratori, a seguito di impairment test ad opera di un esperto indipendente sulla quota di pertinenza di Carax all'interno di Moviemax. Per tale motivo gli Amministratori hanno ritenuto di allocare tale maggior valore nella voce "Altre partecipazioni – Società collegate". La parte residua di tale voce di bilancio rappresenta il valore netto della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. per 356 mila euro, determinato sulla base del patrimonio netto di pertinenza tenendo conto anche del risultato di periodo;

- investimenti effettuati nelle quote del fondo comune di investimento immobiliare "Margot" per 7.176 mila euro e il credito vantato nei confronti di Erone Finance per un valore netto di 996 mila euro, entrambi i valori esposti alla voce "Attività finanziarie non correnti";
- il credito classificato nella voce "Altre attività correnti" principalmente riferito al valore di 1.500 mila euro relativa alla caparra versata dalla controllata Ares Investimenti per l'accordo quadro per l'acquisizione del controllo di Profit Group S.p.A..

Sul fronte del passivo, pari a 5.889 mila euro al 31 dicembre 2011 (25.165 mila euro alla chiusura dell'esercizio precedente), l'operazione principale che genera la diminuzione delle passività rispetto all'esercizio precedente è relativa alla voce "Passività destinate alla dismissione" da porsi in correlazione alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A..

Le voci che principalmente influenzano il totale delle passività sono:

- il debito relativo al contratto di leasing finanziario pari ad 1.175 mila euro classificato nella voce "Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti" relativo all'accollo dell'immobile in leasing di via Carlo Porta,1 – Milano da parte di Investimenti e Sviluppo in favore di Finleasing Lombarda S.p.A.;
- la parte residuale della voce "Debiti verso banche e altre passività finanziarie correnti" è riferita principalmente a debiti verso istituti finanziari per finanziamenti concessi pari a euro 1.530 mila, debiti verso GE Capital per garanzie prestate a terzi per euro 390 mila;
- la voce "Fondo rischi e oneri" di 588 mila euro riferito ai rischi legati alla controllata Industria Centenari e Zinelli S.p.A. per le garanzie rilasciate nei precedenti periodi;
- debiti commerciali di complessivi 886 mila euro.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2011 è pari a euro 9.863 mila rispetto a euro 8.332 mila del 31 dicembre 2010, principalmente per effetto di versamenti in conto futuro aumenti di capitale da parte della controllante Sintesi S.p.A., al maggior valore allocato a riserva di rivalutazione inerente la valutazione della partecipazione di Moviemax Media Group S.p.A. in Carax, mitigato dal decremento relativo alle perdite di esercizio per l'anno 2011.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al bilancio del Gruppo.

Situazione economica

<i>(importi in unità di euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Ricavi e proventi diversi	219.713	1.717.084
Costi per servizi	(1.117.185)	(3.525.703)
Costi del personale	(487.864)	(2.266.734)
Altri costi operativi	(122.668)	(612.389)
Margine operativo lordo	(1.508.004)	(4.687.742)
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(76.674)	(122.407)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	(15.272)	(9.911)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.153.379)	(3.567.587)
Rettifiche di valore su partecipazioni	(868.058)	(878.000)
Risultato operativo	(3.621.388)	(9.265.647)
Proventi finanziari	37.957	985.901
Oneri finanziari	(169.377)	(1.140.134)
Proventi straordinari	2.287.011	373.997
Oneri straordinari	(593.356)	(1.375.951)
Risultato prima delle imposte	(2.059.152)	(10.421.834)
Imposte sul reddito	-	(373.450)
Risultato netto d'esercizio	(2.059.152)	(10.795.284)
Risultato di pertinenza di terzi	-	(726.345)
Risultato netto di Gruppo	(2.059.152)	(10.068.939)

La situazione economica del Gruppo denota una perdita dell'esercizio, principalmente di pertinenza della Capogruppo, pari a 2.059 mila euro, in riduzione rispetto a quella conseguita nell'esercizio precedente.

La differenza è principalmente dovuta alla voce "Accantonamenti e svalutazioni" ridottasi da 3.568 mila euro al 31 dicembre 2010 a 1.153 mila euro al 31 dicembre 2011, dovuta a minori svalutazioni di crediti e partecipazioni rispetto al periodo precedente; dalla riduzione della voce "Ricavi e proventi diversi" passati da 1.717 mila euro a 220 mila euro per via della riduzione dei ricavi generati da contratti di servizio offerti alle controllate; dalla voce "Proventi finanziari" passati da 986 mila euro a 38 mila euro e dalla voce "Oneri finanziari" ridotti da 1.140 mila euro a 169 mila euro relativi ad attività di leasing, factoring e finanziamenti in essere nel 2010 per via del controllo del gruppo Finleasing Lombarda S.p.A. fuoriuscito dal perimetro di consolidamento per il bilancio al 31 dicembre 2011.

Un'incidenza positiva al miglioramento del risultato è stata la voce "Proventi straordinari" di 2.287 mila euro dovuto principalmente all'accordo transattivo tra Investimenti e Sviluppo e il socio Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione

per il saldo e stralcio di debiti finanziari pari a circa 2.477 mila euro che ha generato una sopravvenienza attiva di 1.877 mila euro.

Il risultato consolidato beneficia inoltre dei miglioramenti nei costi per servizi, passati da 3.526 mila euro al 31 dicembre 2010 a 1.117 mila euro al 31 dicembre 2011, e al costo del personale ridottosi da 2.267 mila euro nel 2010 a 488 mila euro nel 2011.

La riduzione della maggior parte delle voci è legata alla fuoriuscita dal perimetro di consolidamento delle ex controllate Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, Finleasing Lombarda S.p.A. e della sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A..

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al bilancio del Gruppo.

Indicatori finanziari

Posizione finanziaria netta del Gruppo

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
A. Cassa	1	11
B. Altre disponibilità liquide	73	1.903
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	56
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	74	1970
E. Crediti finanziari correnti	394	8.228
<i>di cui leasing</i>	-	6.240
F. Debiti bancari correnti	(770)	(9.962)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.531)	(4.164)
H. Altri debiti finanziari correnti	(321)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(2.622)	(14.232)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	(2.154)	(4.034)
K. Attività finanziarie non correnti	7.176	7.079
L. Crediti finanziari non correnti	996	11.991
M. Debiti bancari non correnti	-	(2.450)
N. Obbligazioni emesse	-	-
O. Altri debiti non correnti	(1.175)	(1.715)
P. Indebitamento finanziario non corrente (M) + (N) + (O)	(1.175)	(4.165)
Q. Indebitamento finanziario non corrente netto (P) + (K) + (L)	6.997	14.905
R. Indebitamento finanziario netto (J) + (Q)	4.843	10.871

La posizione finanziaria netta del Gruppo è positiva per 4.843 mila euro, a fronte di una posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 positiva di 10.871 mila euro.

Si precisa che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 sopra esposta, a differenza di quella riportata nelle comunicazioni di cui all'art. 114, comma 5 del TUF, allo scopo di fornire una rappresentazione completa della situazione finanziaria, tiene altresì conto delle attività finanziarie non correnti, costituite dalla quote del fondo comune di investimento immobiliare "Margot", esposti nelle "Attività finanziarie non correnti", nonché dai crediti non correnti della Capogruppo per 996 mila euro, esposti alla voce "Crediti finanziari non correnti".

Per ogni ulteriore dettaglio si rimanda all'apposita comunicazione predisposta il 31 gennaio 2011 ai sensi dell'art. 114, comma 5 del T.U.F. diffusa con apposito comunicato stampa e esposta di seguito nelle note esplicative.

Posizioni debitorie scadute

Al 31 dicembre 2011 la situazione delle posizioni debitorie scadute ammontano a 524 mila euro di cui 336 mila euro di debiti commerciali su un totale di 748 mila euro, 177 mila euro di debiti finanziari su un totale complessivo di 3.027 mila euro e 10 mila euro di debiti previdenziali su un totale di 25 mila euro.

Sulla base dell'ultimo aggiornamento disponibile corrispondente al 29 febbraio 2012, si evidenziamo che le posizioni debitorie scadute complessive del Gruppo ammontano a 576 mila euro (di cui 248 mila euro di natura commerciale, 316 mila euro di natura finanziaria e 12 mila euro di natura previdenziale).

I debiti commerciali scaduti del Gruppo Investimenti e Sviluppo risultano, alla data del 29 febbraio 2012, pari a 248 mila euro rispetto al totale debiti commerciali di 748 mila euro e sono ascrivibili alla Capogruppo per 242 mila euro.

Alla data del 29 febbraio 2012 sono stati ricevuti solleciti di pagamento nell'ambito nell'ordinaria gestione amministrativa. A tale data, le principali ingiunzioni di pagamento ricevute dalla Società e non pagate in quanto in stato di trattativa o di opposizione ammontano a complessivi 48 mila euro.

Non si segnalano sospensioni dei rapporti di fornitura tali da pregiudicare l'ordinario svolgimento dell'attività aziendale.

I debiti finanziari scaduti alla data del 29 febbraio 2012 ammontano a 316 mila euro e sono interamente riferibili alla Capogruppo.

L'importo dei debiti finanziari scaduti si riferisce alle rate dei mutui finanziari verso Mediocreval e Banca Popolare di Novara.

Si precisa che la Società, antecedentemente alla scadenza, ha sottoposto all'istituto di credito coinvolto, una rimodulazione del precedente piano di ammortamento, più confacente agli attuali flussi di cassa. La Società prevede di ricevere a breve una risposta positiva.

Alla data del 29 febbraio 2012 non risultavano debiti di natura tributaria scaduti. Per quanto attiene i debiti previdenziali scaduti ammontano a 12 mila

euro e sono interamente di competenza della Capogruppo e sono riferiti a debiti verso fondi dirigenti.

Si precisa che il Gruppo non ha debiti scaduti nei confronti del personale dipendente

Andamento della gestione della Capogruppo

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011, raffrontata con il periodo precedente, è riportata in sintesi nel presente paragrafo.

Situazione patrimoniale

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	9.388	17.850
Attività materiali	1.333.816	71.522
Partecipazioni in società controllate	2.359.743	485.000
Altre partecipazioni	355.528	150.287
Attività finanziarie non correnti	8.171.791	8.420.018
Totale attività non correnti	12.230.266	9.144.677
Crediti finanziari verso società controllate	2.101.768	2.764.788
Altre attività correnti	451.419	1.267.451
Crediti commerciali	42.886	1.657.044
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	54.527	1.225.370
Totale attività correnti	2.650.601	6.914.653
TOTALE ATTIVO	14.880.866	16.059.331

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	7.954.739	19.642.151
Versamento soci c/ futuro aumento capitale	1.150.000	-
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.819.260	(125.183)
Risultato del periodo	(2.056.506)	(11.169.598)
Patrimonio netto	9.867.492	8.347.370
Fondi del personale	21.431	24.704
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	1.175.087	524.211
Totale passività non correnti	1.196.518	548.915
Fondi rischi e oneri	587.758	606.772
Altri debiti correnti	214.183	1.244.243
Debiti finanziari verso società controllante	244.528	-
Debiti commerciali	786.542	2.328.423
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	1.983.847	2.983.608
Totale passività correnti	3.816.856	7.163.046
TOTALE PASSIVO	5.013.374	7.711.961
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	14.880.866	16.059.331

La situazione patrimoniale della Società evidenzia un totale attivo pari a 14.881 mila euro, rappresentato principalmente dalle Attività finanziarie non correnti per 8.172 mila euro (di cui quote del Fondo Comune di Investimento immobiliare "Margot" per 7.176 mila euro e per 996 mila euro da un credito vantato nei confronti della società Erone Finance S.r.l.), da Crediti finanziari verso società controllate per 2.102 mila euro, dal valore delle partecipazioni per 2.360 mila euro e da Attività materiali per 1.334 mila euro (di cui 1.233 mila euro per un immobile in leasing finanziario di Via Carlo Porta in Milano contabilizzato secondo lo IAS 18 criterio del leasing finanziario).

Rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, si rileva la totale svalutazione della partecipazione in Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione e la valorizzazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A. riclassificata nella voce "Altre partecipazioni" dopo la diluizione del capitale sociale.

Il saldo della voce "Partecipazioni in società controllate" al 31 dicembre 2011 è sostanzialmente riconducibile a Carax S.r.l., per 2.340 mila euro.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al progetto di bilancio separato.

Situazione economica

<i>(importi in unità di euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Ricavi e proventi diversi	219.713	189.072
Costi per servizi	(1.062.488)	(1.519.908)
Costi del personale	(463.574)	(791.812)
Altri costi operativi	(122.668)	(330.748)
Margine operativo lordo	(1.429.017)	(2.453.396)
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	(76.674)	(33.968)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	(8.762)	(8.640)
Accantonamenti e svalutazioni	(1.153.379)	(2.081.259)
Rettifiche di valore su partecipazioni	(868.058)	(6.095.000)
Risultato operativo	(3.535.890)	(10.672.262)
Proventi finanziari	80.612	112.247
Oneri finanziari	(127.975)	(233.779)
Proventi straordinari	2.280.978	119.490
Oneri straordinari	(754.232)	(495.294)
Risultato prima delle imposte	(2.056.506)	(11.169.598)
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto d'esercizio	(2.056.506)	(11.169.598)

Il risultato netto dell'esercizio 2011, negativo per 2.057 mila euro, è determinato in misura significativa dalla voce "Accantonamenti e svalutazioni" per 1.153 mila euro, data dalle riduzioni di valore su partecipazioni per 868 mila euro relativi alla svalutazione di Finleasing Lombarda S.p.A. e di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, dalla voce "Costi per servizi" per 1.023 mila euro generati dalla gestione ordinaria della società. Il saldo negativo è mitigato da proventi straordinari per 2.281 mila euro principalmente dovuti a saldi e stralci di posizioni debitorie.

Il risultato operativo è negativo e pari ad 3.536 mila euro rispetto a 10.672 mila euro dell'anno precedente. Il miglioramento è dovuto al minor accantonamento delle svalutazioni di partecipazioni rispetto all'esercizio precedente di 5.227 mila euro (iscritte l'anno precedente alla voce "Rettifiche di valore su partecipazioni", e relative a Finleasing Lombarda S.p.A., a Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. e a Pinco Pallino S.p.A.) e al minor accantonamento per svalutazioni di altre attività finanziarie e crediti per 2.081 mila euro, (iscritte l'anno precedente alla voce "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e relative principalmente al credito finanziario verso Finleasing Lombarda S.p.A.).

I costi del personale nel 2011 sono pari a 464 mila euro contro 792 mila euro dell'esercizio precedente. La diminuzione è dovuta principalmente al non utilizzo di politiche di incentivo all'esodo nel corso del 2011.

Il risultato dell'esercizio non riporta alcun effetto fiscale, in quanto la società ha un imponibile fiscale negativo per effetto della perdita dell'esercizio.

Si rimanda per ulteriori dettagli a quanto illustrato nelle note al progetto di bilancio separato.

Indicatori finanziari

Posizione finanziaria netta della Capogruppo

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
A. Cassa	1	-
B. Altre disponibilità liquide	54	1.225
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	55	1.225
E. Crediti finanziari correnti	394	1.988
F. Debiti bancari correnti	-	(1.314)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.530)	(1.667)
H. Altri debiti finanziari correnti	(308)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(1.838)	(3.087)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	(1.389)	126
K. Attività finanziarie non correnti	7.176	-

L. Crediti finanziari non correnti	996	9.679
M. Debiti bancari non correnti	-	(524)
N. Obbligazioni emesse	-	-
O. Altri debiti non correnti	(1.175)	-
P. Indebitamento finanziario non corrente (M) + (N) + (O)	(1.175)	(524)
Q. Indebitamento finanziario non corrente netto (P) + (K) + (L)	6.997	9.155
R. Indebitamento finanziario netto (J) + (Q)	5.608	9.281

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2011 è positiva e pari a 5.608 mila euro, rispetto alla fine dell'esercizio precedente quando era positiva e pari a 9.282 mila euro, registrando una variazione negativa di 3.457 mila euro. Tale variazione è dovuta alla riduzione della disponibilità liquida di 1.170 mila euro e all'incremento degli altri debiti non correnti pari ad 1.175 mila euro dovuti alla parte non corrente del leasing finanziario dall'immobile di Via Carlo Porta, Milano.

Come già indicato per la posizione finanziaria di Gruppo, si precisa che, rispetto alla posizione finanziaria determinata secondo i principi CESR, al fine da dare una rappresentazione più completa sulla situazione finanziaria della Capogruppo, si tiene conto nella presente situazione del credito verso Erone Finance S.r.l. iscritto ad un valore netto di 996 mila euro e delle quote del fondo Margot per 7.176 mila euro.

Andamento della gestione della società del Gruppo

Carax S.r.l.

La società al 31 dicembre 2011 detiene in portafoglio il 20,874% del capitale sociale di Moviemax Media Group S.p.A..

Il valore iscritto in bilancio è riferito al valore di impairment test.

Si rimanda a quanto descritto nel paragrafo sull'andamento della gestione del Gruppo.

Le azioni Moviemax sono state acquistate tramite finanziamenti di terzi erogati in parte della controllante Investimenti e Sviluppo S.p.A. per un importo di 639 mila euro e in parte da un finanziamento in conto corrente bancario per 770 mila euro.

Lo scoperto di conto corrente è riferito da un fido bancario garantito dalle azioni Moviemax.

La società chiude l'esercizio con un risultato pari a zero dovuto alla rinuncia del credito da parte della controllante per 50 mila euro.

Di seguito, in sintesi, i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2011, ricordando che la società predispone a partire dal presente esercizio, il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'Accounting Standards Board (IASB), omologati dall'Unione Europea e introdotti nel nostro ordinamento con le disposizioni di cui al D. Lgs. 38/2005. I dati comparativi al 31 dicembre 2010 sono stati riclassificati utilizzando i medesimi principi.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	-	2.255
Altre partecipazioni	3.711,000	-
Attività finanziarie non correnti	-	56.005
Totale attività non correnti	3.711.000	58.260
Altre attività correnti	364	320
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	46.410
Totale attività correnti	364	46.730
TOTALE ATTIVO	3.711.364	104.990

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	10.000	10.000
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.328.976	-
Risultato del periodo	-	(767)
Patrimonio netto	2.338.976	9.233
Altri debiti correnti	2.500	5
Debiti finanziari verso società controllante	598.228	95.518
Debiti commerciali	1.561	234
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	770.098	-
Totale passività correnti	1.372.388	95.756
TOTALE PASSIVO	1.372.388	95.756
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	3.711.364	104.990

CONTO ECONOMICO

<i>(importi in unità di euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Costi per servizi	(15.119)	(520)
Margine operativo lordo	(15.119)	(520)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	(2.255)	(121)
Risultato operativo	(17.374)	(641)
Proventi finanziari	67	-
Oneri finanziari	(38.371)	(126)
Proventi straordinari	56.305	-
Oneri straordinari	(627)	-
Risultato prima delle imposte	-	(767)
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto	-	(767)

Ares Investimenti S.r.l.

Nel corso del 2011 la società ha sottoscritto un accordo quadro per l'acquisizione del controllo di Profit Group S.p.A., holding finanziaria e capogruppo del quarto polo televisivo italiano.

Per ulteriori informazioni sull'operazione Profit Group si rimanda al paragrafo degli eventi dell'esercizio e al paragrafo degli eventi successivi al 31 dicembre 2011.

Ares Investimenti detiene al 31 dicembre 2011 altresì n. 226.700 Warrant su azioni di Unione Alberghi Italiani S.p.A. (c.d. UAI) per un valore di bilancio di 36 mila euro possedute come strumenti finanziari per la negoziazione.

La società chiude l'esercizio con un risultato a zero dovuto alla rinuncia del credito da parte della controllante per 196 mila euro che permette l'azzeramento del risultato.

Di seguito, in sintesi, i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2011, ricordando che la società predispone a partire dal presente esercizio, il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'Accounting Standards Board (IASB), omologati dall'Unione Europea e introdotti nel nostro ordinamento con le disposizioni di cui al D. Lgs. 38/2005. I dati comparativi al 31 dicembre 2010 sono stati riclassificati utilizzando i medesimi principi.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	-	2.255
Totale attività non correnti	-	2.255
Altre attività correnti	1.636.623	320
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	19.513	9.946
Totale attività correnti	1.656.136	10.266
TOTALE ATTIVO	1.656.136	12.520

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	10.000	10.000
Altre riserve e risultati portati a nuovo	(1.006)	-
Risultato del periodo	-	(1.006)
Patrimonio netto	8.994	8.994
Altri debiti correnti	2.820	320
Debiti finanziari verso società controllante	1.546.427	3.018
Debiti commerciali	97.895	188
Totale passività correnti	1.647.142	3.526
TOTALE PASSIVO	1.647.142	3.526
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.656.136	12.520

CONTO ECONOMICO

<i>(importi in unità di euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Costi per servizi	(39.094)	(840)
Costi del personale	(24.291)	-
Margine operativo lordo	(63.385)	(840)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	(2.255)	(121)
Risultato operativo	(65.640)	(961)
Proventi finanziari	114	-
Oneri finanziari	(45.706)	(45)
Proventi straordinari	196.483	-
Oneri straordinari	(85.252)	-
Risultato prima delle imposte	-	(1.006)
Imposte sul reddito	-	-
Risultato netto	-	(1.006)

Pyxis 1 S.r.l.

Nel corso del 2011 non sono state svolte operazioni e pertanto il risultato di periodo, corrispondente in una perdita di circa 3 mila euro è essenzialmente determinato dalle spese di costituzione interamente spesate.

Di seguito, in sintesi, i dati patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2011, ricordando che la società predispone a partire dal presente esercizio, il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'Accounting Standards Board (IASB), omologati dall'Unione Europea e introdotti nel nostro ordinamento con le disposizioni di cui al D. Lgs. 38/2005.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11
Altre attività correnti	7.770
Totale attività correnti	7.770
TOTALE ATTIVO	7.770

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	31-dic-11
Capitale sociale	10.000
Risultato del periodo	(2.645)
Patrimonio netto	7.355

Altri debiti correnti	415
Totale passività correnti	415
TOTALE PASSIVO	415
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	7.770

CONTO ECONOMICO

<i>(importi in unità di euro)</i>	31-dic-11
Costi per servizi	(483)
Margine operativo lordo	(483)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	(2.000)
Risultato operativo	(2.483)
Proventi finanziari	5
Oneri finanziari	(167)
Risultato prima delle imposte	(2.645)
Imposte sul reddito	-
Risultato netto	(2.645)

* * * * *

Attività di ricerca e sviluppo

In relazione alla natura delle società del Gruppo al 31 dicembre 2011 non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo ai sensi dell'art. 2428, comma 2, numero 1 cod. civ.

Rapporti con parti correlate

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

Nel prospetto seguente, si riportano i dati sintetici al 31 dicembre 2011, sia patrimoniali che economici, che si riferiscono a rapporti intercorsi tra le diverse società che hanno fatto parte del Gruppo nel corso di tale esame.

Trattasi di:

- rapporti di natura commerciale e servizi professionali;
- rapporti di natura finanziaria sottostanti la sottoscrizione di contratti che regolamentano la gestione del consolidato fiscale;
- rapporti di natura finanziaria connessi a finanziamenti tra le società del Gruppo.

Con le controparti in oggetto sono state poste operazioni relative alla normale operatività delle singole entità componenti il Gruppo. Non si evidenziano operazioni di carattere atipico o inusuale. Il regolamento di tali transazioni avviene normalmente nel breve termine ed i rapporti sono regolati da normali condizioni di mercato.

Società	Società	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Investimento e Sviluppo S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	-	-	131	40
Investimento e Sviluppo S.p.A.	Carax S.r.l.	589	-	50	9
Investimento e Sviluppo S.p.A.	Ares Investimenti S.r.l.	1.512	-	196	34
Investimento e Sviluppo S.p.A.	Sintesi S.p.A.	-	245	5	-
Investimento e Sviluppo S.p.A.	A.C. Holding S.r.l.	-	29	29	-
Investimento e Sviluppo S.p.A.	LEAF Leasing & Factoring S.p.A.	-	-	80	-
Ares Investimenti S.r.l.	Baker Tilly Consulaudit S.p.A.	-	75	-	-
Totale		2.101	349	491	83

Con riferimento alla tabella di cui sopra si precisa che LEAF Leasing & Factoring S.p.A. non è più da considerarsi parte correlate al 31 dicembre 2011. La società è stata indicata in quanto società che rientrava nella nozione di parti correlate ed erano sottoposta ad influenza notevole, ma dopo la diluizione della partecipazione di Investimenti e Sviluppo nel capitale sociale di Finleasing Lombarda S.p.A. in data 30 settembre 2011 la società LEAF Leasing & Factoring S.p.A. è totalmente uscita da qualsiasi rapporto con la Capogruppo. Come descritto la situazione di controllo e di influenza notevole della società è venuta meno durante il 2011.

Con riferimento alla descrizione dei rapporti si segnala:

- rapporto con Finleasing Lombarda S.p.A.: i ricavi di 40 mila euro sono riferiti ad interessi sul finanziamento concesso, il costo di 131 mila euro è costituito dalla svalutazione di crediti e da un onere straordinario relativo alla rinuncia del credito;
- rapporto con Carax S.r.l.: il credito di 589 mila euro è riferito ad un finanziamento fruttifero, i ricavi di 9 mila euro sono riconducibili agli interessi su finanziamento concesso, il costo di 50 mila euro sono costituiti da oneri straordinari relativi alla rinuncia di parte del credito;
- rapporto con Ares Investimenti S.r.l.: il credito di 1.512 mila euro è riferito ad un finanziamento fruttifero concesso, i ricavi di 34 mila euro sono riferiti agli interessi su finanziamento, i costi di 196 mila euro

sono costituiti da oneri straordinari relativi alla rinuncia di parte del credito;

- rapporto con Sintesi S.p.A.: il debito di 245 mila euro è riferito ad un finanziamento fruttifero ricevuto dalla controllante, i costi di 5 mila euro sono riferiti agli interessi passivi generati dal finanziamento;
- rapporto con A.C. Holding S.r.l.: il debito di 29 mila euro è riferito ad una fattura da ricevere per i servizi resi, il costo di 29 mila euro è costituito dai servizi di carattere contabile, amministrativo, fiscale e informatico resi nel periodo;
- rapporto con LEAF Leasing & Factoring S.p.A.: il costo di 80 mila euro è costituito da 5 mila euro come canoni per beni in leasing e da 75 mila euro da oneri straordinari per la svalutazione di crediti commerciali e finanziari.

Operazioni inusuali

Alla data del 31 dicembre 2011, non si segnalano operazioni inusuali compiute dal Gruppo così come definite dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Operazioni significative non ricorrenti

A seguito della introduzione dei principi contabili internazionali, nei prospetti economici e patrimoniali presenti, i componenti aventi carattere straordinario sono inclusi, laddove riconducibili, nelle singole voci del conto economico. Nel corso dell'esercizio 2011 non si evidenziano poste classificabili tra quelle significative non ricorrenti così come definite dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Personale dipendente

Alla data del 31 dicembre 2011 il personale dipendente del Gruppo è di numero 6 unità e si è ridotto di 10 unità rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

	Gruppo			Capogruppo		
	31 dic 2011	31 dic 2010	Variazioni	31 dic 2011	31 dic 2010	Variazioni
Dirigenti	0	4	(4)	0	1	(1)
Quadri e impiegati	6	16	(10)	4	3	1
Totale	6	20	(14)	4	4	0

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011

Si riepilogano di seguito gli eventi significativi relativi al periodo 1 gennaio 2012 sino alla data della presente relazione:

Aumento di capitale Investimenti e Sviluppo S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 22 febbraio 2012 ha dato parziale esecuzione alla delega per aumentare il capitale sociale, conferitagli dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 19 marzo 2010, ex articolo 2443 cod. civ., deliberando un aumento di capitale, da offrire in opzione ai soci, per un importo massimo di Euro 4.994.175,08, mediante la sottoscrizione di massime n. 114.545.300 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche delle azioni Investimenti e Sviluppo in circolazione, da liberarsi in denaro ad un prezzo pari ad Euro 0,0436 per azione. Le azioni sono state offerte in opzione ai soci di Investimenti e Sviluppo S.p.A. in ragione di n. 100 nuove azioni ogni n. 11 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A. possedute.

I relativi diritti di opzione sono stati esercitati nel periodo compreso tra il 27 febbraio 2012 e il 16 marzo 2012. I diritti di opzione sono stati negoziabili sull'MTA nel periodo compreso tra il 27 febbraio 2012 e il 9 marzo 2012.

In data 16 marzo 2012 si è conclusa l'offerta in opzione. Durante il periodo di offerta in opzione sono stati esercitati n. 8.647.199 diritti di opzione e pertanto sono state sottoscritte corrispondenti n. 78.610.900 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione.

L'azionista di riferimento Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. (titolare prima dell'aumento di capitale di n. 3.779.868 azioni ordinarie di Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari al 29,99% del capitale sociale) ha sottoscritto integralmente la propria quota di competenza dell'aumento di capitale in oggetto, per un importo pari ad Euro 1.498.200,64, avendo già versato in precedenza tale importo in conto futuro aumento di capitale, al quale corrispondono n. 34.362.400 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione.

Tenuto conto della quota di competenza dell'aumento di capitale in oggetto sottoscritta da Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. e dei diritti di opzione esercitati dal mercato, durante il periodo di offerta in opzione sono state sottoscritte complessive n. 112.973.300 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione, pari a circa il 98,6 % delle n. 114.545.300 azioni offerte, per un controvalore complessivo pari a euro 4.925.635,88.

Al termine del periodo di offerta in opzione risultavano non esercitati n. 172.920 diritti di opzione, che davano diritto a sottoscrivere complessive n. 1.572.000 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione, per un controvalore massimo pari a euro 68.539,20.

Ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., i diritti di opzione non esercitati sono stati offerti in Borsa da Investimenti e Sviluppo, per il tramite di Intermonte SIM S.p.A., nelle sedute del 20, 21, 22, 23 e 26 marzo 2012.

A conclusione del periodo di offerta in Borsa dei diritti inoptati sono stati esercitati interamente i n. 172.920 diritti non esercitati durante il periodo di offerta in opzione e sottoscritte complessive n. 1.572.000 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo di nuova emissione, per un controvalore pari a euro 68.539,20.

Tenuto conto dell'esito dell'offerta in opzione, della quota di competenza dell'aumento di capitale in oggetto sottoscritta dall'azionista di riferimento Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. e dei risultati dell'offerta in Borsa dei diritti inoptati, alla data del 27 marzo 2012 sono state integralmente sottoscritte le n. 114.545.300 azioni offerte, per un controvalore complessivo di euro 4.994.175,08.

Il capitale sociale di Investimenti e Sviluppo S.p.A., sottoscritto e versato, è pertanto pari ad euro 12.948.913,74, suddiviso in n. 127.145.283 azioni prive di valore nominale.

Operazione Profit Group

La controllata Ares Investimenti S.r.l. ha definito in data 29 febbraio 2012 un accordo di investimento con Fleming Network S.r.l., società operativa nel settore della comunicazione radiotelevisiva, audiovisiva ed editoriale, nonché nella produzione televisiva e cinematografica.

L'accordo di investimento prevede inizialmente la sottoscrizione da parte di Ares Investimenti di un aumento di capitale di Fleming Network di nominali euro 8.687,50, pari al 38,62% del capitale sociale. Alla data della presente relazione, tale aumento di capitale è stato sottoscritto e versato integralmente. L'operazione nel suo complesso è finalizzata al sostegno finanziario di Fleming Network, non solo in termini di sottoscrizione del capitale sociale, ma anche attraverso l'apporto da parte di Ares Investimenti di linee di credito e fonti di finanziamento alternative fino all'importo massimo di Euro 3 milioni, a supporto delle attività riconducibili al contratto d'affitto di ramo d'azienda che la stessa Fleming Network ha sottoscritto nel dicembre 2011 con Profit Group.

Si precisa che il suddetto ramo d'azienda ha per oggetto:

- i contratti di concessione pubblicitaria e prestazione di servizi con le società televisive detenute da Profit Group (tra cui Telecampione, Telereporter, Odeon TV e Nitegate),
- i contratti stipulati con soggetti terzi relativi allo sfruttamento della capacità trasmissiva, dei servizi di produzione e di emissione di contenuti televisivi e la vendita di spazi pubblicitari,

- i contratti di utilizzo dei marchi appartenenti a Profit Group (tra cui in particolare il marchio del canale televisivo Odeon e i marchi Profit, Profit Group e Profit TV).

Principali rischi e incertezze cui Investimenti e Sviluppo ed il Gruppo sono esposti

In relazione a quanto stabilito dall'articolo 2428 bis, n. 6) cod. civ., si evidenzia che la Società monitora con costanza i rischi finanziari legati alla attività propria e delle società appartenenti al Gruppo e ad esso collegate.

Tali rischi sono riconducibili:

- al rischio di credito;
- al rischio del tasso d'interesse;
- al rischio di liquidità.

1. Rischio di credito

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio pari a 13.640 mila euro.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. Per la determinazione del presumibile valore di recupero e dell'ammontare delle svalutazioni, si tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero futuri.

Si utilizzano altresì criteri operativi volti a quantificare la presenza di eventuali garanzie (personali e reali) e/o l'esistenza di procedure concorsuali.

Investimenti e Sviluppo, nell'ambito della propria attività, può concedere finanziamenti alle società partecipate e ciò nell'ambito di un progetto industriale-finanziario di più ampio respiro. In tale contesto, il rischio di credito è dilazionato su posizioni limitate che sono oggetto di costante monitoraggio in considerazione dell'attuale situazione finanziaria e patrimoniale in cui versano le società controllate.

I processi inerenti sia l'attività di erogazione del credito, che di impiego nel settore ove opera la Società sono definiti da specifiche procedure anche se la mappatura dei processi è in fase di completamento e le procedure sono in fase di ridefinizione ed implementazione.

Investimenti e Sviluppo e le sue controllate effettuano periodicamente, e comunque ad ogni chiusura di bilancio, un'analisi dei crediti (di natura finanziaria e commerciale) con l'obiettivo di individuare quelli che mostrano

oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengono meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

In merito ai finanziamenti erogato alla data del 31 dicembre 2011 alle controllate Carax S.r.l. e Ares Investimenti S.r.l. di complessivi 2.102 mila euro, la capacità di rimborso è legata all'andamento degli investimenti avviati e in fase di realizzazione in acquisizioni di partecipazioni strategiche per il gruppo.

2. Rischio del tasso d'interesse

Tutti i finanziamenti sono contratti a tassi variabili e non sono assistiti da contratti di copertura. In relazione a tale rischio la Capogruppo attua una politica di contenimento del rischio attraverso il costante monitoraggio delle posizioni a debito.

3. Rischio della liquidità

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

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

Il Gruppo opera una diversificazione delle fonti di finanziamento con disponibilità di linee di credito, e si sta adoperando per aver accesso a fonti di finanziamento sul mercato in grado di soddisfare i fabbisogni finanziari programmati nei propri piani di sviluppo i quali saranno rimborsati attraverso la generazione di flussi di cassa derivanti dalle attività operative.

Nelle note al bilancio consolidato sono illustrati il profilo temporale delle passività finanziarie del Gruppo costituite da debiti bancari, pari a complessivi 3.538 mila euro (di cui 2.364 mila euro costituite da indebitamento finanziario corrente). Le passività finanziarie sono assistite da garanzie costituite da depositi di liquidità pari a complessivi 394 mila euro e da pegno su azioni per 770 mila euro. Tale calcolo include anche i debiti bancari della controllata Carax S.r.l..

Il *management* del Gruppo ha dato seguito ad una serie di politiche e processi di monitoraggio delle condizioni prospettive della liquidità in relazione al processo di pianificazione aziendale ed al reperimento delle risorse finanziarie che consentano di soddisfare i fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti in essere rispetto alla loro scadenza, tenuto conto dei piani di sviluppo che si prevede vengano finanziati, come già illustrato in precedenza, attraverso:

- l'esecuzione della delega attribuita al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., per dare seguito alla seconda tranche di aumento del capitale fino a circa 15 milioni di euro;
- oltre che grazie alla raccolta di mezzi propri, il Gruppo prevede di finanziare le proprie necessità facendo ricorso al flusso di liquidità che può derivare dai propri *asset* in portafoglio, tra cui il Fondo Comune di Investimento Immobiliare chiuso Margot del valore di 7.176 mila euro.

Si dà evidenza che l'organo amministrativo, sta procedendo con i contatti per una rimodulazione dei piani di pagamento di alcuni debiti, attività che ha già mostrato alcuni buoni risultati per la chiusura a saldo e stralcio di alcune vecchie partite di debito.

Emolumenti ad amministratori e sindaci

Ai sensi del Regolamento Emittenti emanato da Consob concernente la disciplina delle società emittenti n. 11971/1999, i compensi spettanti per l'esercizio 2011 agli Amministratori e Sindaci della Capogruppo che svolgono analoga funzione anche in imprese controllate e facenti parte dell'area di consolidamento, sono analiticamente indicati nelle note illustrative del progetto di bilancio separato di Investimenti e Sviluppo, in specifica tabella conforme all'Allegato 3A del suddetto Regolamento emittenti.

L'informativa sui compensi prevista del Regolamento Emittenti recepisce le raccomandazioni contenute nella delibera CONSOB n. 18079 del 20 gennaio 2012.

Evoluzione prevedibile della gestione della Capogruppo

Nel corso del 2012, alla luce del successo dell'aumento di capitale, il Gruppo entrerà nel vivo delle iniziative di investimento intraprese nel 2011 attraverso l'acquisizione di maggiori quote in Moviemax Media Group S.p.A. finalizzato al raggiungimento del controllo di fatto del gruppo.

Alla data odierna si segnala che la quota di partecipazione detenuta è salita al 23% circa.

Alla data dell'approvazione del presente documento, la Capogruppo ha perfezionato l'accordo per la sottoscrizione del 38,60% del capitale di Fleming Network S.r.l. (generata dal cambiamento strategico dell'operazione Profit Group).

Si prevede nel corso dell'esercizio 2012 il proseguimento dell'opera di riorganizzazione intrapresa dal management, con l'obiettivo del risanamento della società e di poter intraprendere nuove iniziative con le istituzioni finanziarie.

Sono attualmente in fase di valutazione modalità alternative di crescita, in termini di possibili transazioni che possano incidere sulla struttura del capitale, sulle attività patrimoniali, sulla capacità di generare flussi di cassa.

RELAZIONE ANNUALE SUL SISTEMA DI *CORPORATE GOVERNANCE* E SULL'ADESIONE AL CODICE DI AUTODISCIPLINA

La relazione annuale del consiglio di amministrazione sul sistema di *corporate governance* e sull'adesione al Codice di Autodisciplina elaborato nel corso del 2006 dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate relativa all'esercizio 2011, viene depositata a parte e, così come previsto dall'art. 89-bis del Regolamento Consob concernente la disciplina degli emittenti n. 11971/1999, verrà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., contestualmente al progetto di bilancio.

La documentazione sarà disponibile anche sul sito internet della Società all'indirizzo www.investmentiesviluppo.it.

Informativa ai sensi della regola n. 26 del Disciplinare Tecnico allegato sub B) al D.Lgs. 196/2003, recante il codice in materia di protezione dei dati personali

Nel rispetto di quanto previsto dalla regola n. 26 del Disciplinare Tecnico di cui all'allegato sub B) del D.Lgs. 196/2003, si dà atto di avere redatto e aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza di cui all'art. 34 lett. g) D.Lgs. 196/2003.

In tale documento sono illustrate le misure di sicurezza adottate e da adottare da parte di Investimenti e Sviluppo, volte alla protezione dei dati personali oggetto di trattamento nell'ambito dell'attività svolta, in modo da ridurre al minimo i rischi di distruzione o perdita, anche accidentale, dei dati stessi, di accesso non autorizzato o di trattamento non consentito o non conforme alla finalità della raccolta.

Partecipazioni degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali

In ossequio a quanto indicato all'art. 84 quater del Regolamento Consob concernente la disciplina degli emittenti n. 11971/1999, si precisa che gli Amministratori e i Sindaci, nonché i loro famigliari così come definiti dallo stesso regolamento non detengono e non hanno detenuto nel corso dell'esercizio partecipazioni nella Capogruppo.

Avvertenza sulla comparabilità dei prospetti contabili economici, patrimoniali e finanziari

I dati economici e patrimoniali presentati in questo progetto di bilancio d'esercizio sono redatti secondo i principi contabili internazionali e gli schemi di bilancio sono stati opportunamente riclassificati tenendo presente che, rispetto all'esercizio precedente il Gruppo non possiede più attività di carattere finanziario. Tale attività, precedente svolta da alcune società presenti nel consolidato dell'esercizio precedente e che al 31 dicembre 2011 non fanno più parte del Gruppo ovvero sono state escluse dal perimetro di consolidamento come indicato nel primo paragrafo della presente relazione. I dati dell'esercizio precedente, sono pertanto opportunamente riclassificati al fine di preservare la comparabilità degli stessi.

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Il consiglio di amministrazione di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha deciso di convocare l'assemblea degli Azionisti per il giorno 14 maggio 2012, rispettivamente in prima ed in seconda convocazione per deliberare il rinvio al futuro esercizio delle perdite pari ad Euro 2.056.506.

Pubblicazione del progetto di bilancio

Il consiglio di amministrazione autorizza la pubblicazione del presente progetto di bilancio separato e del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 in base a quanto previsto dalle leggi vigenti.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e sentiamo il dovere di ringraziare tutti i Collaboratori che hanno prestato la loro opera a favore della Società e del Gruppo.

Milano, 28 marzo 2012

Per il consiglio di amministrazione
Il Presidente
Andrea Tempofosco

INFORMATIVA OBBLIGATORIA CONSOB

Comunicazione ai sensi dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. N. 58/1998

In sostituzione degli obblighi informativi richiesti da Consob in data 19 dicembre 2007, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998, l'Autorità di vigilanza in data 17 marzo 2010 ha richiesto di integrare i resoconti intermedi di gestione, le relazioni finanziarie semestrali e annuali, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con le seguenti informazioni:

- a) Grado di rispetto di eventuali covenant, dei negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo Investimenti e Sviluppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del valore assunto dai parametri di riferimento di dette clausole
- b) Eventuali interventi sulla situazione debitoria del Gruppo Investimenti e Sviluppo
- c) Stato di implementazione del piano industriale con evidenziazione degli eventuali scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti

Nel Gruppo Investimenti e Sviluppo non sussistono clausole di covenant comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie.

In merito agli interventi sulla situazione debitoria del Gruppo Investimenti e Sviluppo, come già descritto in precedenza, il Gruppo sta procedendo con il pagamento delle posizioni debitorie scadute anche rinegoziando i termini e gli importi.

Le linee guida del Piano Industriale 2011/2015 sono state deliberate dal Consiglio di Amministrazione in data 1 marzo 2011 e, a seguito dell'acquisizione del controllo di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da parte di Sintesi S.p.A., la Società ha rivisto le linee guida del Piano Industriale 2011-2015, coerentemente con il Piano Strategico approvato dalla controllante in data 3 novembre 2011, orientato a dar vita ad un gruppo focalizzato nell'attività di investimento stabile nei settori del private equity, del real estate e, a tendere, nel long term investments.

L'attività di private equity verrà realizzata tramite Investimenti e Sviluppo S.p.A., la quale si focalizzerà sull'acquisizione, con o senza partner, di partecipazioni in società quotate o a capitale privato appartenenti al segmento delle small/mid cap, senza esclusioni settoriali preventive, nonché sulla partecipazione a forme di investimento innovative quali fondi di private equity, fondi di fondi e fondi di coinvestimento.

Con l'avvio degli investimenti e con alla dismissione degli asset ritenuti non strategici, il Gruppo Investimenti e Sviluppo opera e svilupperà il business tramite un'attenta gestione dei costi ed un'ottimizzazione della struttura per generare redditività, sviluppo e valore. In funzione degli intendimenti sul Piano Strategico ed in particolare dello sviluppo e del mantenimento di valore, il Gruppo ha acquisito, tramite Carax S.r.l., influenza notevole tramite quota di partecipazione rilevante in Moviemax Media Group S.p.A. (già Mondo Home Entertainment S.p.A.), del 20,874% del capitale sociale, pari a n. 4.300.000 azioni.

Inoltre, sono state mantenute nel corso del 2011 le quote del fondo immobiliare Margot per un totale di 7.031 mila euro nominali.

Quanto agli obblighi informativi mensili ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 disposti dall'Autorità di vigilanza, si segnala che, in merito alle posizioni debitorie scadute del Gruppo al 29 febbraio 2012, i debiti commerciali scaduti ammontano a 248 mila euro rispetto al totale di 748 mila euro. I debiti finanziari scaduti sono pari a 316 mila euro e i debiti previdenziali scaduti sono pari a 12 mila euro.

INVESTIMENTI E SVILUPPO SPA

BILANCIO SEPARATO al 31 dicembre 2011

Bilancio separato al 31 dicembre 2011

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	Note	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	1.1	9.388	17.850
<i>Terreni e fabbricati</i>		1.233.131	-
<i>Impianti e macchinari</i>		623	1.557
<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>		8.784	5.230
<i>Altre immobilizzazioni materiali</i>		91.278	64.735
Attività materiali	1.2	1.333.816	71.522
Partecipazioni in società controllate	1.3	2.359.743	485.000
Altre partecipazioni	1.4	355.528	150.287
Attività finanziarie non correnti	1.5	8.171.791	8.420.018
Totale attività non correnti		12.230.266	9.144.677
Crediti finanziari verso società controllate	1.6	2.144.654	2.764.788
Altre attività correnti	1.7	451.419	1.273.451
Crediti commerciali	1.8	-	1.657.044
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.9	54.527	1.225.370
Totale attività correnti		2.650.600	6.920.653
TOTALE ATTIVO		14.880.866	16.065.331

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	Note	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	2.1	7.954.739	19.642.151
Versamento soci c/ futuro aumento capitale	2.2	1.150.000	-
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.3	2.819.259	(125.183)
Risultato del periodo	2.4	(2.056.506)	(11.169.598)
Patrimonio netto		9.867.492	8.347.370
Fondi del personale	3.1	21.431	24.704
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	3.2	1.175.087	524.211
Totale passività non correnti		1.196.518	548.915
Fondi rischi e oneri	3.3	587.757	606.772
Altri debiti correnti	3.4	214.182	1.250.243
Debiti finanziari verso società controllante	3.5	249.267	-
Debiti commerciali	3.6	781.802	2.328.423
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	3.7	1.983.847	2.983.608
Totale passività correnti		3.816.856	7.168.046
TOTALE PASSIVO		5.013.374	7.717.961
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		14.880.866	16.065.331

CONTO ECONOMICO

(importi in unità di euro)	Note	31-dic-11	31-dic-10
Ricavi e proventi diversi	4.1	219.713	189.072
Costi per servizi	4.2	(1.062.488)	(1.519.908)
Costi del personale	4.3	(463.574)	(791.812)
Altri costi operativi	4.4	(122.668)	(330.748)
Margine operativo lordo		(1.429.017)	(2.453.396)
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	4.5	(76.674)	(33.968)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	4.6	(8.762)	(8.640)
Accantonamenti e svalutazioni	4.7	(1.153.379)	(2.081.259)
Rettifiche di valore su partecipazioni	4.8	(868.058)	(6.095.000)
Risultato operativo		(3.535.890)	(10.672.262)
Proventi finanziari	4.10	80.612	112.247
Oneri finanziari	4.11	(127.975)	(233.779)
Proventi straordinari	4.12	2.280.978	119.490
Oneri straordinari	4.13	(754.231)	(495.294)
Risultato prima delle imposte		(2.056.506)	(11.169.598)
Imposte sul reddito	4.14	-	-
Risultato netto d'esercizio		(2.056.506)	(11.169.598)

L'informativa relativa al risultato per azione è illustrata al paragrafo 5.1 delle note illustrative al bilancio separato.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	31/12/2011	31/12/2010
<i>Utile (Perdita) d'esercizio</i>	(2.056.506)	(11.169.598)
<u>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</u>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	145.467	48.581
<i>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</i>	145.467	48.581
Redditività complessiva	(1.911.039)	(11.121.017)

RENDICONTO FINANZIARIO

RENDICONTO FINANZIARIO		31/12/2011	31/12/2010
<i>(valori in unità di Euro)</i>			
	Risultato netto	(2.056.506)	(11.169.598)
	Ammortamenti immateriali e materiali	85.436	42.608
	Accantonamenti e svalutazioni	2.021.437	8.176.259
	Oneri finanziari	127.975	233.779
	Proventi finanziari	(80.612)	(112.247)
	Oneri straordinari	754.231	495.294
	Proventi straordinari	(2.280.978)	(119.490)
	Quota del risultato partecipazioni in società collegate	-	(8.176.259)
	Variazione partecipazioni	(1.874.743)	5.544.287
	Variazione crediti commerciali	1.657.044	(4.537)
	Variazione debiti commerciali	(1.546.621)	(845.450)
	Variazione altri crediti	1.064.260	(3.043.811)
	Variazione altri debiti	(1.030.060)	956.748
	Variazione fondi del personale e altri fondi	(22.287)	(790.669)
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(3.181.425)	(8.813.085)
	Incremento in immobilizzazioni materiali	(1.338.967)	97.158
	Incremento in immobilizzazioni immateriali	(300)	8.181
	Variazione di partecipazioni in società collegate	(205.241)	(150.287)
	Altre variazioni	(494.690)	(418.412)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	(2.039.198)	(463.360)
	Oneri finanziari	(127.975)	(233.779)
	Proventi finanziari	80.612	112.247
	Variazione dei finanziamenti attivi	620.133	(2.381.060)
	Altre variazioni del patrimonio netto	3.576.629	14.633.070
	Variazione dei debiti finanziari verso controllanti	249.267	-
	Variazioni debiti verso banche correnti	(999.761)	(517.106)
	Variazioni debiti verso banche non correnti	650.876	(1.219.650)
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	4.049.781	10.393.721
D	Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (A+B+C)	(1.170.842)	1.117.276
E	Disponibilità liquide all'inizio del periodo	1.225.370	108.094
F	Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	54.527	1.225.370

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Esercizio 2011	Esistenze al 31.12.2010	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Reddittività complessiva al 31.12.2011	Patrimonio netto al 31.12.2011	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni			
Capitale	19.642.152		19.642.152			(11.687.413)								7.954.739
Sovrapprezzo emissioni	-		-											-
Riserve:														
a) di utili	-		-	(11.169.598)		11.513.648								344.050
b) altre	(173.765)		(173.765)			173.765								-
Riserve da valutazione	48.581		48.581			2.426.629						145.467		2.475.210
Strumenti di capitale	-		-							1.150.000				1.150.000
Azioni proprie	-		-											-
Utile (Perdita) di esercizio	(11.169.598)		(11.169.598)	11.169.598								(2.056.506)		(2.056.506)
Patrimonio netto	8.347.370	-	8.347.370	-	-	2.426.629	-	-	-	-	1.150.000	(1.911.039)		9.867.492

Esercizio 2010	Esistenze al 31.12.2009	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Reddittività complessiva al 31.12.2010	Patrimonio netto al 31.12.2010	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni			
Capitale	32.392.249		32.392.249			(27.508.351)	14.758.254							19.642.152
Sovrapprezzo emissioni	-		-											-
Riserve:														
a) di utili	-		-	(27.508.351)		(27.508.351)								-
b) altre	-		-				(173.765)							(173.765)
Riserve da valutazione	-		-									48.581		48.581
Strumenti di capitale	-		-											-
Azioni proprie	-		-											-
Utile (Perdita) di esercizio	(27.508.351)		(27.508.351)	27.508.351								(11.169.598)		(11.169.598)
Patrimonio netto	4.883.898	-	4.883.898	-	-	-	14.584.489	-	-	-	-	(11.121.017)		8.347.370

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2011

Premessa

Investimenti e Sviluppo S.p.A. (di seguito anche la "Società") è una società per azioni di diritto italiano iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano.

Il presente bilancio è redatto in euro, tale valuta è quella nella quale sono condotte tutte le operazioni della Società.

Le principali attività della Società e delle sue controllate sono indicate nella Relazione sulla Gestione.

Dichiarazione di conformità

Il bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2011 di Investimenti e Sviluppo S.p.A. è stato redatto in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari, nel rispetto del principio della competenza economica nonché sul presupposto della continuità aziendale. La Società, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario che non sussistono significative incertezze, come definite dal paragrafo 23 e 24 del Principio IAS 1, sulla continuità aziendale. Per le considerazioni in merito alla valutazione della continuità aziendale si rimanda a quanto esposto nella relazione sulla gestione.

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

- la situazione patrimoniale – finanziaria è strutturata a partite contrapposte in base alle attività e passività correnti e non correnti;
- il conto economico è presentato per natura di spesa;
- il conto economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto con il metodo indiretto;
- lo schema di variazione del patrimonio netto riporta in analisi le variazioni intervenute nell'esercizio appena chiuso e nell'esercizio precedente.

Il presente bilancio è redatto in euro per quanto riguarda gli schemi di bilancio ed in migliaia di euro per quanto riguarda la nota integrativa. L'euro rappresenta la moneta "funzionale" e "di presentazione" di Investimento e Sviluppo S.p.A. secondo quanto previsto dallo IAS 21, tranne quando diversamente indicato.

Struttura e contenuto del bilancio

Il Bilancio è redatto con l'intento di presentare la veritiera e corretta situazione patrimoniale, finanziaria, il risultato economico dell'esercizio e i flussi finanziari. Il Bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuazione della attività (IAS 1 par. 23 e 24), nel rispetto del principio della competenza economica (IAS 1 par. 25 e 26) e nel rispetto della coerenza di presentazione e classificazione delle voci di bilancio (IAS 1 par. 27). Le attività e le passività, i proventi ed i costi non sono stati soggetti a compensazione se non richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione (IAS 1 par. 32).

Il bilancio è costituito dai prospetti contabili obbligatori previsti dallo IAS 1:

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Prospetto della Redditività Complessiva
- Rendiconto Finanziario
- Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto
- Note Illustrative

I prospetti contabili alla data del 31 dicembre 2011 sono comparati con i medesimi alla data del 31 dicembre 2010 (si precisa che alla data del 31 dicembre 2011 la Società non svolge più attività di tipo finanziario, anche in occorrenza della cessione del pacchetto di maggioranza delle partecipazioni ovvero nella perdita di controllo nelle società finanziarie). Per tale motivazione si è provveduto a riclassificare i bilanci secondo i principi contabili internazionali poiché gli schemi di bilancio (stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario) dell'anno precedente sono stati predisposti seguendo come riferimento i modelli previsti per gli intermediari finanziari dalla Banca d'Italia.

Le informazioni relative alle modalità di adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS da parte della Società e agli effetti sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria in sede di prima applicazione predisposte in ottemperanza a quanto richiesto dall'IFRS 1 sono illustrate in uno specifico allegato della Nota Integrativa a cui si fa rinvio e che è da considerarsi parte integrante della presente Nota.

Le Note Illustrative sono costituite da:

1. Principi contabili e criteri di valutazione
2. Note sullo Stato Patrimoniale

3. Note sul Conto Economico
4. Altre Informazioni

Il bilancio è sottoposto a revisione da parte della società Ria & Partners S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 19 dicembre 2011, che ha attribuito alla stessa società l'incarico di revisione sino al bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019.

La revoca per giusta causa del rapporto di revisione con la società Mazars S.p.A. e il conferimento dell'incarico di revisione legale alla società Ria & Partners S.p.A. sono state assunte avendo rilevato la convenienza operativa di nominare un revisore unico di Gruppo. A tal fine si precisa che A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A., a sua volta azionista di riferimento della Società, ha sottoscritto in data 25 novembre 2011 una proposta della stessa società di revisione Ria & Partners S.p.A., per l'incarico di revisione legale dei conti di A.C. Holding S.r.l. e del gruppo A.C. Holding per gli esercizi dal 2011 al 2019.

Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 – *bis* cod. civ. è stata data pubblicità nei modi ed ai sensi di legge all'attività di direzione e coordinamento svolta da Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. su Investimenti e Sviluppo S.p.A..

Il consiglio di amministrazione della Società in data 29 settembre 2011 ha revocato l'attività di direzione e coordinamento da parte di A.C. Holding S.r.l. a favore di Sintesi S.p.A. in qualità di azionista di riferimento di Investimenti e Sviluppo con una partecipazione pari al 29,971% del capitale sociale.

Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si è verificato alcun fatto di rilievo che abbia potuto incidere in misura rilevante sulla situazione finanziaria, patrimoniale ed economica della Società; tutti gli avvenimenti di natura certa di cui la società è venuta a conoscenza in data successiva alla chiusura del presente bilancio sono stati riflessi nella situazione economico patrimoniale qui presentata. Si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 marzo 2012.

1. PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Principi generali

Il bilancio separato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011 è stato redatto facendo riferimento ai criteri generali della prudenza e della competenza e nel presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, avendo verificato la sussistenza dei requisiti previsti dagli IAS/IFRS per procedere in tal senso in considerazione anche di quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Salvo ove specificato nelle note esplicative, i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio separato sono coerenti con quelli adottati per la riclassifica dei dati del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, sulla base di quanto sopra riportato. A tal fine tutti i prospetti presentano i dati del periodo di riferimento raffrontati con i dati dell'esercizio precedente.

Di seguito sono descritti i principi contabili che sono stati adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 con riferimento alle principali voci patrimoniali ed economiche presenti negli schemi.

Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate contabilmente solo se analiticamente identificabili, se è probabile che generino benefici economici futuri e se il loro costo può essere determinato attendibilmente.

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value dei mezzi di pagamento utilizzati per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Il costo di acquisizione è l'equivalente prezzo per contanti alla data di rilevazione e pertanto, qualora il pagamento sia differito oltre i normali termini di dilazione del credito, la differenza rispetto all'equivalente prezzo per contanti è rilevata come interesse lungo il periodo di dilazione.

L'ammortamento è calcolato linearmente e parametrato al periodo della prevista vita utile ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.

In particolare, le immobilizzazioni immateriali a durata indefinita non vengono sottoposte ad ammortamento, ma sono costantemente monitorate al fine di evidenziare eventuali riduzioni di valore permanenti.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto nei limiti in cui vi sia evidenza che tale valore possa essere recuperato tramite l'uso; a questo fine viene effettuato almeno una volta all'anno l'impairment test con cui si verifica la capacità del bene immateriale di generare reddito in futuro.

I costi di sviluppo sono contabilizzati quali elementi dell'attivo immobilizzato quando il costo è attendibilmente determinabile, esistono ragionevoli presupposti che l'attività possa essere resa disponibile per l'uso o la vendita e sia in grado di produrre benefici futuri. Annualmente, e comunque ogniqualvolta vi siano ragioni che lo rendano opportuno, i costi capitalizzati sono sottoposti ad impairment test.

Le licenze software, comprensive degli oneri accessori, sono rilevate al costo ed iscritte al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore accumulate.

Immobilizzazioni materiali (IAS 16 e IAS 17)

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al prezzo di acquisto o al costo di produzione ed iscritte al netto dei relativi ammortamenti accumulati.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni periodo in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

Terreni e fabbricati (leasing finanziario)	7%
Impianti a macchinari	15%
Attrezzature industriali e commerciali	15%
Altri beni	12% – 20%

Gli immobili detenuti con contratto di leasing sono stati contabilizzati secondo il principio contabile internazionale IAS 17, secondo il criterio del leasing finanziario, con definizione della vita utile del bene coincidente con la durata del contratto di leasing ad essi riferiti.

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il fair value ed il valore d'uso.

Il fair value è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera la società. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).

In caso di differenze negative tra i valori sopra citati ed il valore contabile si procede ad una svalutazione, mentre nel momento in cui vengono meno i motivi della perdita di valore l'attività viene ripristinata. Svalutazioni e ripristini sono imputati a conto economico.

Partecipazioni in imprese controllate e collegate (IAS 27, IAS 28 e IAS 36)

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valorizzate con il metodo del patrimonio netto.

Nel caso di eventuali differenze positive, emergenti all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società viene effettuato apposito esercizio di impairment test al fine di determinare correttamente eventuali incrementi o riduzioni di valore inclusi nel valore di carico della partecipazione.

In presenza di specifici indicatori di impairment, il valore delle partecipazioni nelle società controllate e collegate, determinato sulla base del criterio del patrimonio netto, è assoggettato a impairment test. Ai fini dell'impairment test, il valore di carico delle partecipazioni è confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso.

In accordo con la modifica apportata allo IAS 36, ai fini del riconoscimento di eventuali perdite di valore delle partecipazioni sono stati considerati anche i nuovi indicatori di possibile impairment.

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione e la società abbia l'obbligo o l'intenzione di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo rischi nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

Altre partecipazioni (IAS 28 e IAS 36)

Le partecipazioni in altre imprese, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono inizialmente classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (cosiddette partecipazioni "available for sale") e rilevate al loro fair value.

Successivamente, gli utili e le perdite inerenti le variazioni del fair value, derivanti dalla quotazione di mercato, sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel Conto economico.

Le partecipazioni in altre imprese minori per le quali non è disponibile una quotazione di mercato, sono iscritte con il metodo del patrimonio netto.

Crediti e debiti (IAS 32)

I crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo. Nel caso si riconosca la natura finanziaria di tali posizioni si opera per una iscrizione al costo ammortizzato. I crediti ed i debiti in valuta estera, originariamente contabilizzati ai cambi in vigore alla data di effettuazione dell'operazione, vengono adeguati ai cambi correnti di fine esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi imputati al conto economico.

I crediti e i debiti la cui manifestazione finanziaria è prevista oltre l'esercizio successivo vengono attualizzati secondo i tassi free risk di mercato alla data di chiusura di bilancio, eventualmente maggiorati del tasso di rischio intrinseco valutato a seconda delle posizioni.

Imposte sul reddito (IAS 12)

Le imposte correnti sono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali e tenendo conto delle eventuali esenzioni applicabili.

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili o deducibili tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale. Sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

Le imposte anticipate sono peraltro iscritte solo se è ritenuto probabile, in conformità al principio IAS 12, il recupero futuro, ovvero solo se, in funzione dei piani della Società, è ritenuto probabile l'ottenimento di utili imponibili futuri sufficienti tali da poter assorbire la deducibilità degli oneri o perdite in funzione dei quali sono iscritte le imposte anticipate stesse.

In mancanza di tale requisito, le imposte anticipate eventualmente iscritte vengono svalutate e l'effetto della svalutazione è iscritto a conto economico.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 32 e IAS 39)

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Vengono valutati al loro valore nominale tutte le disponibilità liquide in conto corrente; le altre disponibilità liquide e gli investimenti finanziari a breve termine vengono valorizzati, a seconda delle disponibilità dei dati, al loro fair value determinato come valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

Patrimonio netto

Le azioni ordinarie sono iscritte al valore nominale. I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni sono portati in diminuzione delle riserve di patrimonio netto, al netto di ogni eventuale beneficio fiscale collegato.

Le azioni proprie sono classificate in una apposita voce a riduzione delle riserve; le eventuali successive operazioni di vendita, riemissione o cancellazione non comportano alcun impatto successivo al conto economico ma esclusivamente al patrimonio netto.

Gli utili o le perdite non realizzati, al netto degli effetti fiscali, dalle attività finanziarie classificate come "disponibili per la vendita" sono rilevate nel patrimonio netto alla voce riserva di rivalutazione.

La riserva è trasferita al conto economico al momento della realizzazione dell'attività finanziaria o nel caso di rilevazione di una perdita permanente di valore della stessa.

La voce "Utili (perdite) portati a nuovo" accoglie i risultati accumulati ed il trasferimento da altre riserve del patrimonio netto nel momento in cui queste si liberano da eventuali vincoli a cui sono sottoposte. Questa voce rileva inoltre l'eventuale effetto cumulativo dei cambiamenti nei principi contabili e/o eventuali correzioni di errori che vengono contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 8.

Debiti finanziari (IAS 32 e IAS 39)

I finanziamenti sono inizialmente rilevati al costo, rappresentato dal fair value al netto degli oneri accessori. Successivamente i finanziamenti sono contabilizzati applicando il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*) calcolato mediante l'applicazione del tasso d'interesse effettivo, tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsto al momento della regolazione dello strumento.

Nel caso di finanziamenti bancari essi sono valutati al loro valore nominale, tenendo conto di eventuali oneri accessori derivanti da posizioni scadute.

Fondi per rischi e oneri (IAS 37)

I fondi per rischi e oneri rappresentano passività probabili di ammontare e/o scadenza incerta derivanti da eventi passati il cui accadimento comporterà un esborso finanziario. Gli accantonamenti sono stanziati esclusivamente in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi che rende necessario l'impiego di risorse economiche e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'obbligazione stessa. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per l'adempimento dell'obbligazione attuale alla data di rendicontazione. I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di rendicontazione e rettificati in modo da rappresentare la migliore stima corrente. Le variazioni di stima sono imputate a conto economico.

Laddove sia previsto che l'esborso finanziario relativo all'obbligazione avvenga oltre i normali termini di pagamento e l'effetto di attualizzazione sia rilevante, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale, calcolato ad un tasso

nominale senza rischi, dei pagamenti futuri attesi per l'estinzione dell'obbligazione.

Le attività e passività potenziali (attività e passività possibili, o non iscritte perché di ammontare non attendibilmente determinabile) non sono contabilizzate. Al riguardo viene fornita tuttavia adeguata informativa.

Altre attività non correnti e correnti

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al valore recuperabile se minore a seguito di valutazioni circa la loro esigibilità futura.

Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

Altre passività non correnti e correnti

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti di natura commerciale, quali i debiti verso fornitori e ritenute da versare, nonché i ratei e risconti passivi non riconducibili a diretta rettifica di altre voci del passivo.

Ricavi e costi (IAS 18)

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento di effettuazione della prestazione, avendo a riferimento lo stato di completamento dell'attività alla data di bilancio.

I proventi per dividendi e interessi sono rilevati rispettivamente:

- dividendi, nell'esercizio in cui sono incassati;
- interessi, in applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo (IAS 39).

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti.

I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

Benefici per i dipendenti (IAS 19)

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono oggetto di valutazioni attuariali.

Seguendo tale metodologia le passività iscritte risultano rappresentative del valore attuale dell'obbligazione rettificata per eventuali perdite od utili attuariali non contabilizzati.

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le

componenti attuariali/finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future. Considerato che tale nuova modalità di calcolo riduce la variabilità degli utili/perdite attuariali si è deciso di abbandonare il cosiddetto metodo del corridoio per procedere alla contabilizzazione a Conto Economico di tutti gli effetti attuariali.

Il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" emesso nel corso del mese di febbraio 2005 con validità dal 1° gennaio 2005 prevede, nelle sue disposizioni transitorie, l'applicazione retrospettiva per tutte le operazioni dove l'assegnazione delle opzioni su azioni è avvenuta dopo il 7 novembre 2002 e per le quali, alla data della sua entrata in vigore, non erano ancora soddisfatte le condizioni di maturazione previste dai piani.

La Società, in accordo con il principio, procede alla valorizzazione ed alla rilevazione del costo figurativo rappresentato dalle stock option rilevato a conto economico tra i costi per il personale e ripartito lungo il periodo di maturazione del beneficio, con contropartita ad apposita riserva di patrimonio netto.

Il costo dell'opzione viene determinato al momento dell'assegnazione del piano utilizzando specifici modelli e moltiplicato per il numero di opzioni esercitabili nel periodo di riferimento, queste ultime determinate mediante l'ausilio di opportune variabili attuariali.

Utile per azione (IAS 33)

L'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti al numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione per tener conto di tutte le eventuali azioni ordinarie potenziali.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio.

Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti.

I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

Le voci di bilancio principalmente interessate da questo processo estimativo sono la valutazione delle imprese controllate e collegate.

Informativa sul fair value

A seguito dell'emendamento all'IFRS 7 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di fair value measurement associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei fair value (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del fair value.

La FVH prevede che vengano assegnati alternativamente i seguenti livelli:

- LIVELLO 1: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici (cioè senza modifiche o repackaging).
- LIVELLO 2: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti attività o passività simili oppure calcolati attraverso tecniche di valutazione dove tutti gli input significativi sono basati su parametri osservabili sul mercato.
- LIVELLO 3: tecniche di valutazione dove un qualsiasi input significativo per la valutazione al fair value è basato su dati di mercato non osservabili.

Si rimanda alle note esplicative per un dettaglio dei livelli utilizzati per le attività finanziarie valutate al fair value.

Modalità di presentazione dei dati contabili di bilancio

Vengono nel seguito riepilogate le scelte adottate dalla Società relativamente all'esposizione dei prospetti contabili:

- schema di stato patrimoniale: secondo lo IAS 1, le attività e passività classificate in correnti e non correnti;
- schema di conto economico: secondo lo IAS 1. La Società ha deciso di utilizzare lo schema delle voci classificate per natura.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora adottati

Al 31 dicembre 2011, vi sono alcuni nuovi standard IAS/IFRS, modifiche agli standard e interpretazioni che non sono ancora in vigore, e non sono stati utilizzati nella preparazione del presente bilancio.

Non sono attesi impatti significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dei suddetti nuovi principi, emendamenti e interpretazioni.

Rendiconto finanziario

Il Rendiconto Finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio di periodo. I

proventi ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Se non altrimenti indicato, i valori delle presenti note sono espressi in migliaia di euro.

Continuità aziendale

Si rinvia alle considerazioni svolte nella relazione sulla gestione per ogni approfondimento inerente i rischi le incertezze e le motivazioni per cui gli amministratori hanno adottato il presupposto delle continuità aziendale.

2. NOTE SULLO STATO PATRIMONIALE

1. ATTIVO

1.1. Attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	9	18
Totale	9	18

La voce attività immateriali accoglie le spese per i *software* gestionali. Le informazioni relative alle variazioni d'esercizio sono dettagliatamente fornite nell'Allegato 1.

Le attività immateriali iscritte in bilancio sono costituite da diritti di utilizzo software e non sono soggette ad alcun vincolo o restrizione.

Di seguito si riporta la composizione della voce con la relativa movimentazione dell'esercizio 2011 raffrontata con la movimentazione dell'esercizio precedente:

	Software, concessioni di licenza 2011
- Costo storico	44
- Fondo ammortamento e svalutazioni	(26)
Saldo al 31 dicembre 2010	18
Movimenti 2011:	
- Incrementi	-
- Decrementi	-
- Ammortamenti e svalutazioni	(9)
Totale movimenti 2011	(9)
Saldo al 31 dicembre 2011	9
- Costo storico	44
- Fondo ammortamento e svalutazioni	(35)
Valore netto al 31 dicembre 2011	9

1.2. Attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Attività materiali	1.334	72
Totale	1.334	72

Di seguito la composizione delle attività materiali al netto dei relativi fondi:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Terreni e fabbricati	1.233	-
Impianti e macchinari	1	2
Attrezzature	9	5
Altri beni	91	65
Totale	1.334	72

La voce 'Terreni e fabbricati' di 1.233 mila euro è costituita da un immobile acquisito in data 30 giugno 2011 dalla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. e situato in Via Carlo Porta a Milano. Tale immobile è sottoposto a contratto di leasing con Banca Italease S.p.A.; oltre all'acquisizione di tale immobile la società si è accollata anche il debito inerente il contratto di leasing.

Il leasing dell'immobile di via Carlo Porta è stato stipulato in data 19 dicembre 2007 da Finleasing Lombarda S.p.A. ed è stato ceduto ad Investimenti e Sviluppo in data 30 giugno 2011.

Come già accennato l'acquisizione prevedeva l'accollo del contratto di leasing stipulato tra la ex controllata e Banca Italease S.p.A. con scadenza fissata al 1 dicembre 2025; per tale motivo, in coerenza con l'applicazione dello IAS 17 criterio del leasing finanziario la vita utile del bene è stata determinata in coincidenza con la durata residua del contratto di leasing in quanto inferiore alla vita utile del bene. La quota annua di ammortamento pari al 7% riflette quanto sopra esposto.

La voce "Altri beni" di complessivi 91 mila euro, si compone di computer per 4 mila euro, macchine elettroniche d'ufficio per 12 mila euro, mobili e arredi per 25 mila euro, telefoni cellulari per 2 mila euro e autovetture per 49 mila euro.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono prevalentemente all'acquisto di mobili ed arredi, telefoni cellulari e una autovettura.

Le informazioni relative alle variazioni dell'esercizio sono dettagliatamente fornite nell'Allegato 2.

1.3. Partecipazioni in società controllate

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Partecipazioni in società controllate	2.360	485
Totale	2.360	485

Il saldo della voce è riferito al valore della partecipazione nelle società Carax Srl, Ares Investimenti Srl e Pyxis 1 Srl.

Di seguito viene illustrato la movimentazione delle partecipazioni detenute dalla società nel corso dell'esercizio:

Valore partecipazione	30.720
Fondo svalutazione partecipazione	(30.235)
Saldo al 31.12.2010	485
Movimenti dell'esercizio:	
Incrementi di valore	2.340
Rettifiche di valore	(465)
Totale movimenti dell'esercizio 2011	1.875
Valore partecipazione	17.504
Fondo svalutazione partecipazione	(15.144)
Saldo al 31.12.2011	2.360

Nel corso dell'anno 2011 è stata ulteriormente svalutata la partecipazione della società Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione in seguito al provvedimento datato 7 luglio 2011 il Ministero dell'Economia e delle Finanze in cui ha disposto la liquidazione coatta amministrativa della società. Tale partecipazione in data odierna ha un valore netto contabile pari a zero.

In riferimento allo stato della procedura e in particolar modo su eventuali accolti che la Capogruppo dovrebbe assumersi, essi passano attraverso la proporzione di un concordato di liquidazione ex art. 93 del testo Unico Bancario, con assunzione, da parte della Investimenti e Sviluppo S.p.A. dell'obbligo di pagare le quote concordatarie. Alla data del presente progetto di bilancio lo stato della procedura di liquidazione è in fase embrionale, sicché ogni valutazione in merito a potenziali rischi risulta allo stato preclusa in mancanza di un quadro informativo completo sullo stato dell'ammontare dei debiti della Investimenti e Sviluppo SGR da soddisfare. Un quadro informativo più chiaro sarà possibile soltanto con il deposito dello stato passivo definitivo.

Di seguito vengono riportate le informazioni sulle partecipazioni in società controllate richieste dall'art. 2427 del Codice Civile (valori in migliaia di Euro):

Denominazione	Sede	Capitale Sociale (*)	Patrimonio netto ultimo bilancio (*)	Risultato economico ultimo bilancio (*)	Quota % posseduta	Valore di bilancio al 31 dicembre 2011
Carax Srl	Milano	10	2.339	-	100%	2.340
Ares Investimenti Srl	Milano	10	9	-	100%	10
Pyxis 1 Srl (**)	Milano	10	7	3	100%	10

(*) I dati relativi al Capitale Sociale, Utile (Perdita) dell'esercizio e patrimonio netto fanno riferimento all'ultimo progetto di bilancio d'esercizio approvato dai rispettivi organi amministrativi delle società che saranno sottoposti alle rispettive assemblee degli azionisti per l'approvazione prima dell'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato della Capogruppo da parte della sua Assemblea degli Azionisti.

(**) Società costituita in data 29 novembre 2010; acquisita dalla Capogruppo nel mese di marzo.

Con riferimento al valore della partecipazione di Carax Srl si rimanda alla relazione sulla gestione e alle note sul bilancio consolidato, nelle quali viene esplicitata la valorizzazione all'interno del bilancio separato di Carax della partecipazione di Moviemax Media Group S.p.A. pari al 20,874% del capitale sociale. Da tale valorizzazione si origina il valore di patrimonio netto di Carax totalmente di pertinenza di Investimenti e Sviluppo.

Si segnala che al 31 dicembre 2011 la società detiene partecipazioni in società controllate al 100% inattive e totalmente svalutate, in particolare la società Industria Centenaria e Zinelli S.p.A. in liquidazione e Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. in liquidazione. Alla data del presente bilancio il valore netto contabile è pari a zero.

1.4. Altre partecipazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre partecipazioni	356	150
Totale	356	150

La voce è relativa alla partecipazione detenuta nel capitale sociale della collegata Finleasing Lombarda SpA.

In data 30 settembre 2011 Investimenti e Sviluppo ha ridotto la propria partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., società specializzata nel *leasing* di piccoli impianti industriali e attrezzature per la ristorazione; la società è iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari presso Banca d'Italia.

La riduzione della quota di partecipazione è avvenuta per effetto dell'ingresso nel capitale sociale di tale società da parte di Erone Finance S.r.l., società con sede a Conegliano (TV) attiva nel settore finanziario. L'ingresso di Erone Finance S.r.l. nel capitale sociale di Finleasing Lombarda S.p.A. è avvenuto tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale di Finleasing Lombarda S.p.A. per un importo pari a nominali Euro 1.800 mila, a seguito del quale Erone Finance detiene una partecipazione di maggioranza pari al 71,47% in Finleasing Lombarda S.p.A. In conseguenza di tale operazione, Investimenti e Sviluppo detiene, alla data del presente bilancio, la quota residuale pari al 28,53% di Finleasing Lombarda S.p.A.

In data 7 giugno 2011 la società ha ceduto la propria quota di partecipazione in I Pinco Pallino S.p.A. pari al 4,3% alla società Opera CP S.r.l.. Il

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

1.5. Altre attività finanziarie non correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre attività finanziarie non correnti	8.172	8.420
Totale	8.172	8.420

La voce è sono così composte:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Fondo Margot	7.176	7.079	97
Fondo Pyxis	-	503	(503)
Credito verso Erone Finance	996	-	996
C/c vincolato Creval	-	252	(252)
C/c vincolato Banca popolare di Novara	-	586	(586)
Totale	8.172	8.420	(248)

La voce comprende n. 42 quote del Fondo Margot. Il valore complessivo dell'investimento è di circa 7.176 mila euro (euro 170.863 per ciascuna quota, valore determinato sulla base della dal rendiconto di gestione del Fondo Margot al 31 dicembre 2011).

Si segnala che l'investimento nelle quote del Fondo Margot ha avuto un incremento di valore complessivo di 145 mila euro rispetto al valore di acquisto di cui 97 mila euro nel corso del 2011.

La differenza di valutazione pari a 145 mila euro viene iscritta in apposita riserva di patrimonio netto, alla voce "Riserve da valutazione" dello Stato Patrimoniale; si rinvia a quanto illustrato nella relazione sulla gestione per tutti i dettagli dell'operazione di acquisto.

La tabella successiva riporta i dati relativi alla relazione di gestione annuale al 31 dicembre 2011 del Fondo Margot:

	<u>Valori del Fondo Margot</u>
Totale Attività	40,4 Milioni di Euro
Net Asset Value	22,7 Milioni di Euro
N. totale quote	133
Valore quota	170.863 Euro

Inoltre tra la voce delle attività finanziarie non correnti è stato classificato il credito vantato nei confronti della Erone Finance S.r.l. per la cessione di un credito relativo alla concessione di fidi finanziari alla controllata Finleasing

Lombarda S.p.A. erogati negli anni precedenti. Il saldo residuo di tali crediti è di valore nominale pari 1.800 mila euro. Tale credito verrà corrisposto entro il termine del 31 dicembre 2016 ed alla data del bilancio è stato attualizzato ad un *free risk rate* del 6,47%; tale tasso di interesse, determinato sulla base del maggior valore degli ultimi tre mesi del tasso *free risk* contiene intrinsecamente uno *spread* assoggettabile al tasso di rischio dell'operazione.

La capacità di rimborso della debitrice è legata all'incasso dei crediti per contratti di *leasing* detenuti dalla Finleasing Lombarda S.p.A. nonché al flusso di cassa derivante dalla redditività generata di quest'ultima e per questo il credito è stato prudentemente svalutato in proporzione alla capacità di recuperabilità dei crediti.

Si evidenzia che è in atto un'attività di recupero dei crediti esistenti attraverso dei professionisti specializzati.

Nel corso dell'esercizio è stato estinto il fondo comune di investimento mobiliare chiuso Pyxis Distressed Fund. Tale fondo riferito all'attività di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. è stato liquidato conformante alla perdita di controllo della società e ha generato una sopravvenienza passiva.

Il conto corrente vincolato verso MedioCredito Centrale è stato estinto in data 7 luglio 2011 contestualmente all'incasso di un credito finanziario riferito alla cessione dell'ex controllata Tessitura Pontelambro S.p.A. da parte di Beste S.p.A. e alla rinegoziazione del debito residuo. Il conto corrente vincolato dalla Banca Popolare di Novara è stato riclassificato tra le attività finanziarie correnti in quanto riflette la riclassifica del debito residuo a breve termine.

IFRS 7 – Informazioni integrative.

Il conto corrente bancario rientra nella categoria delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza valutati con il metodo del costo ammortizzato. Il conto corrente è vincolato a garanzia della fidejussione bancaria rilasciata in favore della Banca Popolare di Novara avente ad oggetto il rimborso rateale di un debito finanziario concesso.

1.6. Crediti finanziari verso Società controllate

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Crediti finanziari verso Società controllate	2.145	2.765
Totale	2.145	2.765

La voce "Crediti finanziari verso Società controllate" sono costituiti da finanziamenti fruttiferi e relativi interessi concessi alle società controllate come da dettaglio:

	31-dic-10	Incrementi	Rimborsi/ Rinuncia Credito	31-dic-11
Finleasing Lombarda Spa	2.600	-	(2.600)	-
Investimento e Sviluppo SGR Spa	-	195	(195)	-
Leaf Leasing & Factoring Spa	71	-	(71)	-
Carax Srl	93	684	(178)	599
Ares Investimenti Srl	1	1.742	(197)	1.546
Totale	2.765	2.621	(3.241)	2.145

La Società ha iniziato nell'esercizio 2010 a fornire alle proprie controllate un servizio di finanziamento.

Alla data del 31 dicembre 2011, a seguito delle operazioni effettuate nell'esercizio, la Società presenta un saldo a credito nei confronti delle controllate di Euro 2.145 migliaia, sul quale maturano interessi al tasso Euribor 3 mesi più uno spread dell'1%.

Il credito finanziario verso Finleasing Lombarda Spa è stato estinto con la cessione del credito ad Erone Finance per 1.800 mila euro, tramite rinuncia credito per futuro aumento di capitale per 756 mila euro e la restante parte interamente svalutata.

Parte dei finanziamenti vantati nei confronti di Carax Srl e Ares Investimenti Srl sono diminuiti al 31 dicembre 2011 attraverso una rinuncia al credito effettuata dalla Società a copertura perdite delle controllate rispettivamente di 50 mila euro nei confronti di Carax Srl e di 196 mila euro nei confronti di Ares Investimenti Srl in aderenza di quanto disposto dal SIC 12.

IFRS 7 – Informazioni integrative.

Trattasi di *Finanziamenti e crediti valutati con il metodo del costo ammortizzato.*

La massima esposizione al rischio di credito alla data di riferimento del bilancio coincide con il valore di iscrizione nel bilancio medesimo.

L'effetto al conto economico al 31 dicembre 2011 della voce Crediti finanziari ammonta alla somma di Euro 43 migliaia quali interessi attivi calcolati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

1.7. Altre attività correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre attività correnti	451	1.267
Totale	451	1.267

Si espone nella tabella seguente il dettaglio delle partite a credito classificate nella voce in oggetto:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Depositi Cauzionali	5	5	-
Prestito obbligazionario I Pinco Pallino SpA	-	1.000	(1.000)
Crediti finanziari diversi	-	105	(105)
Crediti IVA	39	68	(29)
Crediti per ritenute fiscali	3	1	2
Crediti fiscali	2	38	(36)
Crediti diversi	3	7	(4)
C/c vincolato Banca popolare di Novara	394	-	394
Risconti attivi	5	43	(38)
Totale	451	1.267	(816)

L'importo dei crediti IVA di 39 mila euro è l'importo generato nel corso dell'esercizio e sarà utilizzato a compensazione nell'esercizio successivo con i debiti tributari e previdenziali.

Il conto corrente vincolato presenta alla data di approvazione del bilancio un saldo di 394 mila euro ed è relativo al residuo per un finanziamento concesso alla società dalla Banca Popolare di Novara.

I crediti suddetti sono iscritti al valore nominale non rilevando l'obiettivo presenza di perdite di valore.

Nel corso dell'esercizio è stato estinto il prestito obbligazionario convertibile emesso in data 31 maggio 2008 dalla partecipata Pinco Pallino S.p.A., composto da 1.000 obbligazioni del valore unitario di un euro. Tale credito è stato incassato per euro 850 mila circa, la restante parte è stata ceduta alla controllante Sintesi S.p.A. a parziale riduzione del finanziamento passivo da essa concesso.

IFRS 7 – Informazioni integrative.

Trattasi di crediti valutati con il metodo del valore nominale.

Il bilancio al 31 dicembre 2011 non presenta effetti rilevati al conto economico per la voce Altri crediti in quanto non sono state effettuate svalutazioni nel corso dell'esercizio.

1.8. Crediti commerciali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Crediti commerciali	-	1.657
Totale	-	1.657

Il saldo iscritto fa riferimento ai crediti commerciali al 31 dicembre 2011 e sono di seguito dettagliati:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Crediti verso clienti	10	1.500	(1.490)
Fatture da emettere	-	170	(170)
Fondo svalutazione crediti clientela non residente	(10)	(13)	3
Totale	-	1.657	(1.657)

I crediti commerciali sono riclassificati al loro valore originario in quanto trattasi di crediti a breve termine.

Si segnala che la diminuzione dei crediti verso clienti è dovuta principalmente ad un credito vantato nei confronti della società Beste S.p.A. derivante dalla cessione della società Tessitura Pontelambro S.p.A., avvenuta nel 2009, esposto al netto degli oneri finanziari impliciti derivanti dall'attualizzazione dello stesso, per un controvalore complessivo di 1.455 mila euro (il valore nominale del credito è di 1.500 mila euro). Il credito in scadenza al 30 giugno 2011 è stato regolarmente incassato.

I crediti scaduti verso clientela sono riferiti a crediti commerciali risalenti al 2010 e totalmente svalutati.

Di seguito si fornisce la movimentazione del fondo svalutazione crediti nell'esercizio 2011:

	Saldo al 31.12.2010	Accantonamenti	Rilascio	Saldo al 31.12.2011
Fondo svalutazione crediti	13	19	(22)	10

La massima esposizione al rischio di credito della voce alla data di riferimento del bilancio coincide con il valore netto di iscrizione della stessa nel bilancio medesimo.

1.9. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	55	1.225
Totale	55	1.225

Le "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" rappresentano la giacenza di liquidità disponibile ed in essere sui conti correnti bancari.

Le disponibilità liquide diminuiscono di 1.170 mila euro passando da 1.225 mila euro al 31 dicembre 2010 a 55 mila euro al 31 dicembre 2011. L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario.

Si segnala che il conto corrente aperto presso Banca Generali con un saldo di 41 mila euro al 31 dicembre 2011 è stato pignorato da un creditore della società.

2. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto è così determinato:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	7.955	19.642
Riserve da valutazione	2.475	49
Altre Riserve	-	(174)
Soci c/versamento conto aumento capitale	1.150	-
Perdite esercizi precedenti	344	-
Perdita d'esercizio	(2.057)	(11.170)
Totale patrimonio netto	9.867	8.347

Le poste del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2427, comma 1 punto 7 bis, sono distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti.

Commentiamo di seguito le principali classi componenti il Patrimonio Netto riportando, in base al 4° comma dell'art. 2427 c.c.:

Voci del Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)
Capitale sociale	7.955	B
Riserve da valutazione	2.475	
Soci c/versamento conto aumento capitale	1.150	A
Perdite esercizi precedenti	344	B
Risultato dell'esercizio 2011	(2.057)	
Totale	9.867	

(*) LEGENDA: A: per aumento capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci
Si ricorda che la riserva da valutazione fa riferimento al risultato latente in essere relativamente alle attività finanziarie disponibili per la vendita e la voce riserve accoglie l'ammontare di costi sostenuti durante l'esercizio per l'aumento di capitale.

2.1. Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo alla data del 31 dicembre 2011 è pari a 7.954.739 euro, interamente versato e sottoscritto, rappresentato da n. 12.599.983 azioni ordinarie senza valore nominale.

In data 28 giugno 2011 l'Assemblea straordinaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha approvato la relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e ha deliberato di coprire le perdite cumulate al 31 marzo 2011 per complessivi Euro 11.513.648 (date dalla perdita di cui al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di Euro 11.169.598 e dalla perdita

maturata nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 31 marzo 2011 di Euro 344.050), nonché le altre riserve negative per Euro 173.764, mediante riduzione del capitale sociale da Euro 19.642.151 a Euro 7.954.739, fermo restando il numero delle azioni in cui esso è suddiviso, senza indicazione del valore nominale.

Alla data di redazione del presente bilancio, non esistono titoli azionari detenuti dalla Società stessa o da società controllate e collegate. Lo statuto della Società prevede che la stessa possa emettere titoli azionari con diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie.

2.2. Soci c/versamento conto aumento capitale

La voce, pari a 1.150 mila euro, è costituito da un corrispettivo per futuro aumento di capitale da parte dell'azionista di riferimento Sintesi S.p.A.. In data 4 agosto 2011 Sintesi S.p.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento sia della Società che dell'acquirente. L'accordo prevede l'acquisto da parte di Sintesi di n. 3.776.373 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, ad un corrispettivo di euro 6.000.000, unitamente ai crediti vantati da A.C. Holding S.r.l. nei confronti di Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari ad euro 1.150.000.

2.3. Altre riserve e risultati portati a nuovo

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.819	(125)
Totale	2.819	(125)

La voce, pari a 2.819 mila euro al 31 dicembre 2011, è relativa alla riserva di rivalutazione composta da 146 mila euro per la variazione di valore (positiva) dell'investimento nelle quote del fondo comune di investimento Margot (iscritte alla voce "Attività finanziarie non correnti") rispetto al valore di acquisto di 7.031 mila euro di valore nominale e da euro 2.330 mila per la valorizzazione della partecipazione Carax a sua volta dovuta dall'incidenza della partecipazione in Moviemax che ha generato un maggior valore di tale importo. Tale maggior valore, come già citato, deriva da impairment test svolto da un esperto indipendente al fine di attribuire il corretto valore della partecipazione in Carax.

La parte residua della voce è costituita da 344 mila euro come copertura delle perdite per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 31 marzo 2011.

2.4. Utile (Perdita) d'esercizio

L'esercizio 2011 chiude con una perdita pari a 2.057 mila euro.

3. PASSIVO

3.1. Trattamento di fine rapporto del personale

Il dettaglio è indicato nella tabella qui di seguito:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	21	25
Totale	21	25

Alla data del 31 dicembre 2011 la voce si riferisce unicamente al fondo di Trattamento di Fine Rapporto.

La movimentazione dell'esercizio è determinata come segue:

Saldo al 31 dicembre 2010	25
Incrementi per accantonamenti dell'esercizio	19
Liquidazioni per cessazioni rapporto	(23)
Saldo al 31 dicembre 2010	21

Gli accantonamenti dell'esercizio includono le riduzioni di valore determinate da valutazioni attuariali in conformità con lo IAS 19.

A partire dal 1 gennaio 2007 sono state introdotte modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. I dipendenti in forza alla Società alla data del 31 dicembre 2011 hanno mantenuto il proprio TFR in azienda (la Società impiega un numero di risorse inferiore a 50 unità). Il Fondo trattamento di fine rapporto rimane pertanto un piano a benefici definiti per il quale sono stati effettuati conteggi attuariali in conformità allo IAS 19.

3.2. Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	1.175	524
Totale	1.175	524

Il debito di 1.175 mila euro è relativo alla parte non corrente del contratto di leasing finanziario nei confronti della società Banca Italease S.p.A. per il pagamento dell'immobile di Via Carlo Porta, contabilizzato secondo lo IAS 17 criterio del leasing finanziario.

Il finanziamento ha comportato il pagamento di interessi passivi su leasing finanziario rilevati a conto economico per l'importo euro 20 mila quali oneri finanziari.

Il debito derivante dal contratto di leasing in essere con Banca Italease S.p.A. con scadenza superiore ai 5 anni ammontano a euro 871 mila.

3.3. Fondi per rischi ed oneri

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Fondo rischi e oneri	588	607
Totale	588	607

La voce in oggetto, che al 31 dicembre 2011 è pari a 588 mila euro, è composta dal fondo costituito per le spese relative alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo per 583 mila euro, nonché da altri fondi per 5 mila euro.

Nel corso dell'esercizio la voce ha subito la seguente movimentazione:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	
Saldo 31 dicembre 2010	607
Utilizzo	19
Accantonamento	-
Saldo 31 dicembre 2011	588

Il fondo è stato utilizzato per 19 mila euro che sono stati utilizzati a fronte della procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo.

In relazione a potenziali rischi fiscali si segnala che alla data del presente bilancio la società presenta le seguenti situazioni:

- In data 9 dicembre 2011 è stata notificata alla società, in qualità di Capogruppo del Consolidato Fiscale cui faceva parte anche l'ex controllata Pontelambro Industria S.p.A., un avviso di accertamento avente ad oggetto il reddito ai fini IRES prodotto da quest'ultima. La società è responsabile in solido per le somme richieste nell'avviso di accertamento. È stata presentata istanza per l'utilizzo delle perdite da consolidato in abbattimento del maggiore imponibile accertato in capo a Pontelambro Industrie. La Società è in attesa di ricevere un risconto dall'Ufficio delle Entrate sulla possibilità o meno di utilizzo di dette perdite. In caso di esito negativo all'istanza sopra menzionata, la Società si vedrà costretta ad impugnare l'avviso di accertamento presso la Commissione Tributaria Provinciale;
- In data 30 novembre 2011, la Società ha ricevuto notifica di un Processo Verbale di Costatazione, mediante il quale l'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale I di Milano, Ufficio Controlli ha sollevato rilievi sul comportamento fiscale ai fini IRAP ed IVA della Società per il

periodo d'imposta 2008. Le contestazioni recate sul suddetto PVC attengono alle seguenti violazioni (controlli sostanziali):

- i. Omessa contabilizzazione e dichiarazione di ricavi ai fini IRES per Euro 175.000;
- ii. Indebita deduzione di costi ai fini IRAP per Euro 175.000 a titolo di presunte spese per personale indebitamente dedotte;
- iii. Omessa ripresa a tassazione ai fini IRAP di costi presunti non inerenti per Euro 149.175.

La società ha presentato apposita memoria di replica ed è in attesa di ricevere riscontro da parte dell'ufficio. Si ritiene, tuttavia, via siano buone argomentazioni per poter, qualora ve ne fosse la necessità, impugnare l'eventuale avviso di accertamento;

- La società in data 11 novembre 2009 ha ricevuto una cartella esattoriale per Euro 50.409 per omesse ritenute e saldo IRAP. La società ha ottenuto lo sgravio parziale di Euro 40.000 della cartella ed ha abbandonato il contenzioso instaurato dinnanzi alla Commissione Tributaria.

Dalle informazioni sopra esposte non si evidenziano passività di carattere fiscale potenzialmente rischiose da compromettere l'attività caratteristica della Società.

3.4. Altri debiti correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altri debiti correnti	214	1.244
Totale	214	1.244

La voce è costituita in dettaglio dalle seguenti voci:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Debiti tributari	67	29	39
Debiti verso istituti previdenziali	15	15	-
Debiti verso dipendenti	64	52	8
Debiti verso amministratori	28	43	(15)
Debiti verso ex società controllate	10	1.072	(1.062)
Debiti diversi	20	7	13
Debiti verso fondi dirigenziali	10	8	2
Ratei passivi	-	18	(18)
Totale	214	1.244	(1.030)

La voce "Debiti verso ex società controllate" è così dettagliata:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Leaf Leasing & Factoring	-	15	(15)
Industria Centenari e Zinelli SpA	-	27	(27)
Pontelambro Industria SpA	-	12	(12)
Investimenti e Sviluppo Advisory Srl	-	13	(13)
Eurinvest Finanza di Impresa Srl	-	1	(1)
Exeufis SpA	-	1.004	(1.004)
Investimenti e Sviluppo SGR SpA	10	-	10
Totale	10	1.072	(1.062)

La sensibile riduzione del debito verso ex società controllate è dovuto alla estinzione del debito verso Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione di euro 1.004 mila al 31 dicembre 2010.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. e l'azionista Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione hanno raggiunto in data 1 agosto 2011 un accordo transattivo per l'estinzione a saldo e stralcio della posizione debitoria di Investimenti e Sviluppo S.p.A..

Alla data del presente Resoconto il debito verso Fallimento Exeufis risulta completamente saldato, avendo la Società effettuato il pagamento mediante risorse proprie e mezzi finanziari messi a disposizione dal socio di riferimento Sintesi S.p.A., il quale ha contribuito all'estinzione di tale debito erogando un finanziamento di 500 mila euro. Da tale risoluzione, a fronte di un esborso di 600 mila euro la società ha beneficiato di uno stralcio di complessivi euro 1.877 mila classificati tra i proventi straordinari.

La voce debiti verso dipendenti comprende il saldo degli stipendi del mese di dicembre liquidati nel mese di gennaio 2012 per euro 19 mila, i ratei delle ferie, permessi e 14esima per euro 15 mila e un debito verso ex dipendente dovuto a incentivi all'esodo non ancora erogati per euro 32 mila.

Tra i debiti diversi si evidenziano le spese condominiali dell'immobile di Via Carlo Porta che ammontano ad euro 11 mila.

3.5. Debiti finanziari verso società controllante

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti finanziari verso società controllante	249	-
Totale	249	-

La voce al 31 dicembre 2011 corrisponde al saldo esistente nei confronti della controllante Sintesi S.p.A. per finanziamenti fruttiferi concessi per il supporto agli investimenti erogati durante l'esercizio. Nel corso dell'esercizio sono stati erogati alla società finanziamenti per 720 mila euro e rimborsati per 475 mila euro.

IFRS 7 – Informazioni integrative.

Trattasi di Debiti finanziari valutati con il metodo del costo ammortizzato. L'effetto al conto economico della voce è costituito da interessi passivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo ed ammonta ad Euro 25 migliaia.

3.6. Debiti commerciali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti commerciali	782	2.328
Totale	782	2.328

La voce "Debiti commerciali" fa riferimento ai rapporti di fornitura da saldare alla chiusura dell'esercizio e sono riferiti prevalentemente a fornitura di servizi di consulenza legale e professionale.

La voce è costituita in dettaglio dalle seguenti voci:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Debiti verso fornitori	345	2.020	(1.675)
Fatture da ricevere	438	330	108
Anticipi a fornitori	(1)	(22)	21
Totale	782	2.328	(1.546)

Di seguito si fornisce l'analisi delle scadenze dei debiti commerciali suddivise per fascia temporale:

	Scaduto	A scadere entro un mese	A scadere da un mese fino a tre mesi	A scadere oltre tre mesi fino a un anno	Totale
Debiti verso fornitori	236	29	20	60	345
Totali	236	29	20	60	345

Le fatture da ricevere sono in parte relative a servizi erogati da professionisti nel corso dell'esercizio per i quali le relative fatture sono state ricevute nel

corso del 2012 ovvero stanziato secondo un'analisi puntuale della competenza dei servizi ricevuti.

3.7. Debiti verso banche e altre passività finanziarie

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	1.984	2.984
Totale	1.984	2.984

La voce "Debiti verso banche e altre passività", pari a 1.984 mila euro, fa riferimento all'indebitamento finanziario corrente nei confronti delle stesse per finanziamenti ottenuti da istituti di credito, importi derivanti da garanzie prestate ad ex società controllate e la parte corrente del debito per il leasing finanziario già citato in precedenza.

Di seguito il dettaglio della voce:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Apertura di credito in c/c Credito Valtellinese	-	1.316	(1.316)
Mutuo Banca Popolare di Novara	784	647	137
Mutuo MedioCreval	746	1.021	(275)
Leasing finanziario verso Italease	64	-	64
Debiti verso GE CAPITAL	390	-	390
Totale	1.984	2.984	(1.000)

Il debito verso le banche è rappresentato dall'indebitamento corrente dei finanziamenti nei confronti della Banca Popolare di Novara S.p.A. per 784 mila euro e verso Banca MedioCreval S.p.A. per 746 mila euro. Tale debito rappresenta l'esposizione totale del debito per finanziamenti ottenuti che viene totalmente riclassificato a breve termine poiché non è ancora stata ottenuta, in data odierna, la rinegoziazione delle condizioni e delle scadenze con gli istituti di credito. Si segnala che non sono state corrisposte al 31 dicembre 2011 quote di finanziamenti dovute in base alla loro naturale scadenza per un importo pari a euro 177 mila.

L'importo di 390 mila euro si riferisce alla quota parte relativa al debito verso GE Capital S.p.A. già Interbanca S.p.A. per una fidejussione di 3 milioni di euro rilasciata, nel 2007, da Investimenti e Sviluppo S.p.A. a favore di GE Capital a garanzia del finanziamento concesso alla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A., ora in capo alla ex controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.. L'iscrizione della quota parte di un terzo del totale debito residuo nei confronti di GE Capital è stato valutato dal consulente legale sulla base del possibile rischio di soccombenza in capo alla società.

In data 9 febbraio 2011 GE Capital S.p.A. ha notificato a Investimenti e Sviluppo, Finleasing Lombarda S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A. un decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo e un atto di precetto relativo al pagamento in via solidale della somma di 1.156 mila euro pari all'importo delle rate del suddetto finanziamento scadute e non pagate.

Nel corso dell'anno è stata estinta l'apertura di credito in conto corrente nei confronti del Credito Valtellinese di per 1.316 mila euro.

Di seguito si fornisce l'analisi delle scadenze delle passività finanziarie suddivise per fascia temporale:

	Scaduto	A scadere fino a un mese	A scadere oltre uno fino a tre mesi	A scadere oltre tre mesi fino a un anno	Totale
Mutuo Banca Popolare di Novara	65	-	129	590	784
Mutuo MedioCreal	112	37	75	522	746
Leasing finanziario verso Italease	-	6	17	41	64
Debiti verso GE CAPITAL	390	-	-	-	390
Totali	567	43	221	1.153	1.984

IFRS 7 – Informazioni integrative.

Trattasi di Debiti e Passività finanziarie valutati con il metodo del costo ammortizzato.

L'effetto a conto economico della voce è costituito da interessi passivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo ed ammonta ad Euro 52 migliaia di cui interessi passivi dal mutuo ricevuto dalla Banca Popolare di Novara S.p.A. euro 8 mila, dal mutuo della Banca MedioCreal S.p.A. euro 24 e interessi su leasing finanziario euro 20). Lo strumento finanziario non è esposto al rischio di tasso perché sono denominati a tasso fisso.

Impegni e garanzie

Alla data del bilancio d'esercizio la Società non presenta ulteriori impegni e garanzie oltre a quelle inserite a bilancio.

Gli impegni e garanzie che la Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha rilasciato nei confronti delle ex controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. sono state estinte nel corso dell'esercizio, ad eccezione di quella nei confronti di GE Capital che è stata iscritta come debito in bilancio come precedentemente indicato.

Gerarchia del fair value

Le attività finanziarie valutate a fine esercizio al fair value, sono iscritte alla voce "Attività finanziarie non correnti", il cui ammontare complessivo è pari a 8.782 mila euro.

Per tutte le attività finanziarie iscritte nella voce in oggetto è determinato un fair value di LIVELLO 2 per il Fondo Margot e di LIVELLO 3 per il credito verso Erone Finance.

Più precisamente con riferimento alle quote detenute nei fondi comuni di investimento, che ammontano complessivamente a 7.072 mila euro, si è fatto riferimento al valore della quota indicato sul rendiconto di gestione dei fondi al 31 dicembre 2011, salvo ulteriori aggiustamenti a seguito di eventi successivi.

Per quanto riguarda il credito vantato nei confronti di Erone Finance S.r.l. del valore nominale di Euro 1.800.000 derivante dalla cessione del credito di Finleasing Lombarda S.p.A. avvenuta in data 30 settembre 2011, si comunica che il credito è esigibile entro il 31 dicembre 2016. Si è provveduto all'attualizzazione del credito al *free risk rate* del 6,47% per complessivi 367 mila euro ed ad una svalutazione per 438 mila euro dovuto al rischio di esigibilità legato alla liquidabilità degli asset attivi di Finleasing Lombarda S.p.A..

3. NOTE SUL CONTO ECONOMICO

3.1. Ricavi e proventi diversi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altri ricavi e proventi	220	189
Totale	220	189

La tabella che segue mostra il dettaglio i ricavi e proventi diversi:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Proventi vari	120	78	42
Plusvalenze su cessione Partecipazioni	100	-	100
Ricavi delle prestazioni	-	111	(111)
Totale	220	189	31

Gli altri ricavi e proventi rilevati nell'esercizio 2011 sono complessivamente pari a euro 220 mila relativi per 120 mila euro da recuperi di costi diversi (risoluzione anticipata di un contratto di affitto attivo) e per 100 mila euro da plusvalenza derivante dalla cessione della quota residua di partecipazione in I Pinco Pallino S.p.A. alla società Opera CP S.r.l. avvenuta in data 7 giugno 2011.

3.2. Costi per servizi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Costi per servizi	(1.062)	(1.520)
Totale	(1.062)	(1.520)

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi per servizi:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Spese telefoniche ed energia elettrica	28	20	8
Manutenzione e assistenza	12	20	(8)
Consulenze amministrative	29	194	(165)
Consulenze varie	62	25	37
Compensi società di revisori	73	35	38
Spese notarili	32	19	13
Spese legali	159	59	100
Consulenze fiscali	49	33	16

Compensi collegio sindaci	57	62	(5)
Compensi amministratori	231	528	(297)
Compensi comitati e Organismo di vigilanza	29	49	(20)
Assicurazioni	31	59	(28)
Altre spese generali	55	105	(50)
Spese condominiali	11	-	11
Spese godimento beni di terzi	26	71	(45)
Servizi di deposito Monte Titoli	63	40	23
Costi di ristrutturazione	-	56	(56)
Altri costi	115	145	(30)
Totale	1.062	1.520	(458)

La riduzione dei costi sopra evidenziata è prevalentemente derivante dalla politica di riduzione dei costi attuato dal nuovo management nel corso dell'esercizio.

Il decremento dei costi è principalmente dovuto alla riduzione dell'utilizzo di consulenti esterni e di consulenze amministrative nonché della riduzione dei compensi degli amministratori.

L'incremento dei costi di assistenza legale pari a 100 mila euro sono necessari per tutelare la società da procedimenti instaurati da fornitori per la richiesta di pagamento di servizi sostenuti nel passato.

Tra le consulenze varie sono ricomprese le attività di Advisory e Real Estate.

La voce "Altre consulenze" include costi per servizi diversi di cui si fornisce evidenza:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Servizio paghe e consulenze	17	7	10
Consulenza su sicurezza	2	-	2
Consulenze pubbliche relazioni	22	5	17
Servizi x quotazioni Aumento capitale	-	5	(5)
Consulenze informatiche	20	20	-
Spese servizi di Borsa	27	28	(1)
Consulenze Finanziarie	9	80	(71)
Spese di ricerca e selezione	18	-	18
Totale	115	145	(30)

I costi sostenuti nel corso dell'esercizio e classificati nella voce "Altre consulenze" si sono ridotti di 30 mila euro; tra i costi si evidenzia una netta riduzione dei costi per consulenze finanziarie di 71 mila euro dovute al minor utilizzo di professionisti per la ricerca di finanziamenti presso terzi.

Si segnala un incremento della spese per ricerca e selezione del personale per 18 mila euro dovuto all'utilizzo di società di ricerca e selezione di personale qualificato da inserire nell'organico aziendale e a consulenze di pubbliche relazioni di 17 mila euro per l'esternalizzazione del servizio a società specializzate.

3.3. Costi del personale

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Costi del personale	(464)	(792)
Totale	(464)	(792)

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi del personale:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Retribuzioni personale dipendente	283	371	(88)
Compensi Co.Co.Co.	11	14	(3)
Oneri sociali	82	106	(24)
Indennità di fine rapporto	19	22	(3)
Contributi fondi dirigenziali	5	20	(15)
Incentivi all'esodo	56	252	(196)
Altre spese del personale dipendente	8	7	1
Totale	464	792	(328)

Nell'esercizio 2011 si rileva un decremento del costo del personale rispetto all'esercizio 2010 dovuto principalmente alla diminuzione del numero di dipendenti e alla politica aziendale di minor utilizzo di incentivi all'esodo.

La voce Altre spese del personale dipendente è costituito dal costo dei buoni pasto per i dipendenti acquistati nel corso dell'esercizio.

Il numero dei dipendenti alla data del 31 dicembre 2011 raffrontato con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

Categoria	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Dirigenti	-	1	(1)
Quadri e impiegati	6	3	3
Totale	6	4	2

3.4. Altri costi operativi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altri costi operativi	(123)	(331)
Totale	(123)	(331)

La tabella che segue mostra il dettaglio degli altri costi operativi:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Imposte e tasse	5	5	-
IVA indetraibile per pro-rata	71	248	(177)
Pubblicazioni	15	37	(22)
Contributi di vigilanza CONSOB	7	24	(17)
Oneri diversi di gestione	25	17	8
Totale	123	331	(208)

L'importo di 71 mila euro è relativo all'importo dell'Iva indetraibile calcolata a seguito dell'applicazione del pro-rata generale, l'anno precedente l'importo era di 248 mila euro. Tale importo è stato calcolato in quanto nell'esercizio 2011 la Società ha effettuato sia operazioni imponibili che operazioni esenti da IVA. In tal caso, la Società è tenuta al calcolo del pro-rata di detrazione. La percentuale di detrazione è data dal rapporto tra l'ammontare delle operazioni che danno diritto a detrazione, effettuate nell'anno, e lo stesso ammontare aumentato delle operazioni esenti effettuate nell'anno medesimo.

Nella voce Oneri diversi di gestione sono compresi i costi per cancelleria 4 mila euro, multe e sanzioni 2 mila euro, sponsorizzazioni 5 mila euro, quote associative 6 mila euro, abbonamenti a riviste e giornali 2 mila euro e spese generali 3 mila euro.

3.5. Ammortamenti e perdite di valore su attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Ammortamenti e perdite di valore su attività materiali	(77)	(34)
Totale	(77)	(34)

Il saldo, pari a 77 mila euro al 31 dicembre 2011 (34 mila euro l'esercizio precedente) fa riferimento agli ammortamenti prevalentemente relativi a mobili e arredi e a macchine elettroniche. Si rimanda all'apposito allegato alle note per ulteriori dettagli.

3.6. Ammortamenti e perdite di valore su attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Ammortamenti e perdite di valore su attività immateriali	(9)	(9)
Totale	(9)	(9)

Il saldo, pari a 9 mila euro al 31 dicembre 2011 (come per l'esercizio precedente) fa riferimento agli ammortamenti relativi a software gestionali in utilizzo per l'attività. Si rimanda all'apposito allegato alle note per ulteriori dettagli.

3.7. Accantonamenti e svalutazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Accantonamenti e svalutazioni	(1.153)	(2.081)
Totale	(1.153)	(2.081)

La tabella che segue mostra il dettaglio degli accantonamenti e svalutazioni:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Svalutazione crediti commerciali	19	13	6
Svalutazione crediti finanziari	329	1.734	(1.405)
Altre svalutazioni	-	334	(334)
Svalutazione credito Erone	438	-	438
Attualizzazione credito Erone	367	-	367
Totale	1.153	2.081	(928)

L'importo della svalutazione dei crediti commerciali di 19 mila euro è riferito a crediti commerciali non più esigibili e scaduti da più di un esercizio.

L'importo della svalutazione dei crediti finanziari è costituito dalla svalutazione dei finanziamenti concessi alla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per 63 mila euro, alla controllata Investimenti e Sviluppo SGR per 195 mila euro e alla controllata Leaf Leasing per 71 mila euro.

La voce Svalutazione credito verso Erone Finance S.r.l. di 438 mila euro fa riferimento alla svalutazione del credito calcolata sulla base della recuperabilità dagli asset attivi della società Finleasing Lombarda S.p.A..

La voce Attualizzazione credito Erone Finance S.r.l. di 367 mila euro si riferisce al valore attualizzato del credito esigibile al 31 dicembre 2016.

3.8. Rettifiche di valore su partecipazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Rettifiche di valore su partecipazioni	(868)	(6.095)
Totale	(868)	(6.095)

La tabella che segue mostra il dettaglio delle rettifiche di valore su partecipazioni:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Rettifica valore partecipazione Investimenti e Sviluppo SGR	505	3.900	(3.395)
Rettifica valore partecipazione Finleasing Lombarda SpA	363	1.316	(953)
Rettifica valore partecipazione I Pinco Pallino SpA	-	879	(879)
Totale	868	6.095	(5.227)

La rettifica di valore è conseguente alla rilevazione del differenziale tra il fair value e il precedente valore di carico della partecipazione.

Per quanto concerne Investimenti e Sviluppo SGR il valore della partecipazione è stato portato a zero in conseguenza della messa in liquidazione coatta amministrativa da parte di Banca d'Italia; per quanto concerne invece Finleasing Lombarda S.p.A. l'importo della svalutazione deriva dalla perdita di periodo calcolata sulla base del patrimonio netto di pertinenza al 31 dicembre 2011.

3.9. Proventi finanziari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Proventi finanziari	81	112
Totale	81	112

La tabella che segue mostra il dettaglio dei proventi finanziari:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Interessi attivi su finanziamenti a società controllate	43	80	(37)
Interessi attivi su finanziamenti a società collegate	19	28	(9)
Interessi attivi su depositi	6	4	2
Plusvalenze da cessione titoli	13	-	13
Totale	81	112	(31)

Gli interessi attivi su finanziamenti concessi a società controllate sono rispettivamente pari a 9 mila euro su un finanziamento concesso alla società Carax Srl e pari a 34 mila euro su un finanziamento concesso alla Ares Investimenti Srl.

Gli interessi attivi maturati su finanziamenti concessi a società collegate pari a 19 mila euro fanno riferimento ad un prestito obbligazionario verso I Pinco Pallino S.p.A. estinto nel corso del 2011.

3.10. Oneri finanziari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Oneri finanziari	(128)	(234)
Totale	(128)	(234)

La tabella che segue mostra il dettaglio degli oneri finanziari:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Interessi pass. finanziamenti	25	66	(41)
Commissioni su fidejussione	7	-	7
Interessi pass. bancari di c/c	-	48	(48)
Spese bancarie	22	23	(1)
Interessi di mora	3	10	(7)
Interessi pass. mutuo Mediocreval	39	68	(29)
Interessi pass. mutuo Banca Popolare di Novara	8	16	(8)
Interessi pass. leasing finanziario	24	-	24
Minusvalenze da cessione titoli	-	3	(3)
Totale	128	234	106

Gli interessi passivi su finanziamenti che ammontano a 25 mila euro sono riferiti a 20 mila euro per il finanziamento ricevuto dalla società Exeufis ed estinto nel corso del 2011 e a 5 mila euro per gli interessi maturati da finanziamenti fruttiferi ricevuti dalla controllante Sintesi S.p.A..

La riduzione degli interessi passivi bancari rispetto all'esercizio precedente è correlata alla riduzione dell'indebitamento nei confronti delle banche attraverso aperture di credito in conto corrente.

3.11. Proventi straordinari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Proventi straordinari	2.281	119
Totale	2.281	119

La voce è costituita da 2.281 mila euro di sopravvenienze attive derivanti da saldi e stralci di debiti pregressi.

A tal proposito si evidenzia che l'incidenza maggiore delle sopravvenienze attive è dovuto a 1.877 mila euro generato dall'accordo transattivo con la società Exeufis S.p.A. in liquidazione avvenuta in data 9 agosto 2011, alla risoluzione della posizione debitoria con PWC per euro 156 mila.

Non si rilevano proventi straordinari di natura diversa rispetto alla procedura di ristrutturazione societaria e di pagamenti dei debiti pregressi.

3.12. Oneri straordinari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Oneri straordinari	(754)	(495)
Totale	(754)	(495)

La voce in oggetto si costituisce di 43 mila euro di minusvalenze patrimoniali generate dalla liquidazione del Fondo Pyxis avvenuto in data 31 marzo 2011 e di 711 mila euro di sopravvenienze passive.

Tra le sopravvenienze passive si evidenziano gli importi per rinuncia del credito vantato nei confronti della controllata Carax S.r.l. di 50 mila euro e della controllata Ares Investimenti S.r.l. di 196 mila euro. Il residuo di 75 mila euro è riferito a costi non imputati negli esercizi precedenti.

L'incidenza maggiore delle sopravvenienze passive deriva principalmente dall'iscrizione del debito nei confronti di GE Capital, relativo ad esercizi precedenti, di importo pari a 390 mila euro dovuto all'accantonamento di parte della fidejussione rilasciata da Investimenti e Sviluppo S.p.A. a favore di GE Capital a garanzia del finanziamento concesso alla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. che poi è stata trasferita in capo alla controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

3.13. Imposte sul reddito dell'esercizio

La voce in oggetto accoglie le imposte sul reddito dell'esercizio (IRES e IRAP). Considerata la perdita fiscale, non sono maturate, come nel precedente esercizio, imposte correnti sul reddito in quanto la Società presenta un imponibile fiscale negativo.

L'importo delle attività per imposte anticipate ammonterebbe complessivamente a Euro 5.169 migliaia come risultante dalle dichiarazioni fiscali degli esercizi precedenti.

Alla data del 31 dicembre 2011 le perdite fiscali computabili in diminuzione del reddito dei periodi d'imposta successivi, secondo l'art. 84 del Testo Unico del 22.12.1986 n. 917, sono le seguenti:

(importi in unità di Euro)

Periodo di imposta	Importo
2010	2.462.345
2009	6.370.951
2008	4.966.421
2007	-
2006	4.996.885
Totale	18.796.602

Secondo la nuova normativa fiscale "Salva Italia" emanata nei primi mesi del 2012 si segnala che le perdite fiscali sono illimitatamente riportabili; tuttavia, nel bilancio al 31 dicembre 2011 non sono stati iscritti crediti per imposte anticipate in quanto il recupero di tali crediti è consentito solo nel caso di generazione certa di redditi positivi.

Alla data attuale in coerenza con quanto riportato nella relazione sulla gestione sulla capacità della società di generare utili negli esercizi futuri non è stato ritenuto opportuno iscrivere crediti per imposte anticipate.

4. ALTRE INFORMAZIONI

4.1 Risultato per azione

Come richiesto dallo IAS 33 di seguito sono esposte le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	31 dic 2011	31 dic 2010
Risultato dell'esercizio	(2.017.506)	(11.169.598)
Azioni ordinarie	12.599.983	1.259.998.387
Risultato per azione	(0,160)	(0,009)

Effetto della diluizione:

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	31 dic 2011	31 dic 2010
Risultato dell'esercizio	(2.017.506)	(11.169.598)
Azioni ordinarie	12.599.983	1.259.998.387
Warrant	227.936.141	227.936.141
Risultato per azione	(0,008)	(0,008)

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero delle azioni in circolazione. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari per il numero delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni in essere. Dal calcolo delle azioni in circolazione sono escluse le azioni proprie in portafoglio.

4.2 Informazione sui rischi finanziari

Si rinvia a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

4.3 Posizione finanziaria netta

La tabella di dettaglio della posizione finanziaria netta della Capogruppo è illustrata nella Relazione sulla Gestione alla quale si rinvia per ogni dettaglio.

Per completezza di informativa, si riporta di seguito l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011 predisposta secondo le raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del regolamento CE n. 809/2004 ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007.

<i>(Migliaia di euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
A. Cassa	1	0
B. Altre disponibilità liquide	54	1.225
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	55	1.225
E. Crediti finanziari correnti	394	1.988
F. Debiti bancari correnti	0	(1.314)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.344)	(1.667)
H. Altri debiti finanziari correnti	(321)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente	(1.665)	(3.087)
- di cui garantito da deposito bancario	(394)	(586)
- di cui garantito da pegno su azioni	(746)	(1.021)
- di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo	0	(1.300)
J. Indebitamento finanziario corrente netto	(1.217)	126
K. Attività finanziarie non correnti	0	0
L. Debiti bancari non correnti	(187)	(524)
M. Obbligazioni emesse	0	0
N. Altri debiti non correnti	(1.175)	0
O. Indebitamento finanziario non corrente (L)+(M)+(N)	(1.362)	(524)
- di cui garantito da deposito bancario	0	0
- di cui garantito da pegno su azioni	0	0
P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CESR (J) + (O)	(2.579)	(398)

L'indebitamento finanziario netto della società al 31 dicembre 2011 è negativo per 2.579 mila euro maggiore di 2.181 mila euro rispetto all'esercizio precedente dovuto principalmente alla riduzione della disponibilità liquide di 1.170 mila euro e l'incremento degli altri debiti non correnti di 1.175 mila euro dovuti alla parte non corrente del leasing finanziario dell'immobile di Via Carlo Porta.

4.4 Informativa sulle parti correlate

Le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, poiché rientrano nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato.

Si riportano nella tabella qui di seguito tutti i rapporti tra la Capogruppo le società del Gruppo e parti correlate già esposti nella Relazione sulla gestione:

Società	Società	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Finleasing Lombarda S.p.A.	-	-	131	40
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Carax S.r.l.	589	-	50	9
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Ares Investimenti S.r.l.	1.512	-	196	34
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Sintesi S.p.A.	-	245	5	-
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	A.C. Holding S.r.l.	-	29	29	-
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	LEAF Leasing & Factoring S.p.A.	-	-	80	-
Totale		2.101	274	491	83

4.5 Dipendenti

I dipendenti nel corso dell'esercizio hanno avuto la seguente movimentazione:

Descrizione	31 dic 2010	Incrementi	Decrementi	31 dic 2011
Dirigenti	1	0	1	0
Quadri e Impiegati	3	5	2	6
Totale	4	5	3	6

Il numero medio dei dipendenti per l'anno 2011 è pari a 4. Nel 2010 era pari a 4,5.

4.6 Corrispettivi a società di revisione

Ai sensi dell'art. 149–*duodecime* del Regolamento Emittenti si forniscono i corrispettivi di competenza dell'esercizio relativi ai servizi di revisione e ad altri servizi diversi dalla revisione suddivisi per tipologia:

Società di revisione	Tipologia servizi	Società	Compensi in migliaia di euro
Mazars S.p.A.	Revisione contabile	Capogruppo	47
Ria & Partners S.p.A.	Revisione contabile	Capogruppo	26
Totale			73

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 19 dicembre 2011 ha deliberato all'unanimità di revocare l'incarico di revisione legale dei conti conferito alla società Mazars S.p.A., per la sussistenza di una giusta causa di revoca ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. n. 39/2010, e conferire l'incarico di revisione legale del bilancio consolidato e del bilancio separato della Società alla società Ria & Partners S.p.A., ai sensi degli artt. 13 e 17 del D.Lgs. n. 39/2010, per gli esercizi 2011-2019.

La revoca per giusta causa del rapporto di revisione con la società Mazars S.p.A. e il conferimento dell'incarico alla società Ria & Partners S.p.A. sono state assunte avendo rilevato la convenienza operativa di nominare un revisore unico di Gruppo.

4.7 Principio di continuità aziendale

Si rinvia a quanto già illustrato nella relazione sulla gestione in merito alle considerazioni degli amministratori circa i rischi, le incertezze e le considerazioni svolte per l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del presente bilancio d'esercizio.

Il presente bilancio separato è conforme alle risultanze dei libri e delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Andrea Tempofosco

Allegati

1. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali
2. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali
3. Elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2011
4. Compensi ad Amministratori, Sindaci, ai Direttori generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche

Allegato 1 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali

(valori espressi in migliaia di Euro)

Costo	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	31-dic-11
Software	44	-	-	44
Totale immobilizzazioni	44	-	-	44

(valori espressi in migliaia di Euro)

Ammortamenti cumulati	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	31-dic-11
Software	26	9	-	35
Totale	26	9	-	35

(valori espressi in migliaia di Euro)

Valore contabile netto	01-gen-11		31-dic-11
Software	18		9
Totale	18		9

Allegato 2 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali

Costo	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	31-dic-11
Terreni e fabbricati	-	1.278	-	1.278
Impianti e macchinari	6	-	-	6
Attrezzature	9	5	-	14
Altri beni	184	45	-	229
Totale immobilizzazioni	199	1.328	-	1.527

Ammortamenti cumulati	01-gen-11	Incrementi	Decrementi	31-dic-11
Terreni e fabbricati	-	45	-	45
Impianti e macchinari	5	1	-	6
Attrezzature	4	1	-	5
Altri beni	119	29	(11)	137
Totale	127	77	(11)	193

Valore contabile netto	01-gen-11	31-dic-11
Terreni e fabbricati	-	1.233
Impianti e macchinari	2	1
Attrezzature	5	9
Altri beni	65	91
Totale	72	1.334

Allegato 3 Elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2011

Valori espressi in unità di euro

Capogruppo	Sede Legale	Capitale Sociale	Valore nominale	Possesso %	Attività Svolta	Patrimonio netto	Chiusura esercizio
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Milano - Italia	7.954.739			Holding	9.867.492	31 dic 2011

Elenco delle partecipazioni consolidate integralmente	Sede Legale	Capitale Sociale	Valore nominale	Possesso %	Attività Svolta	Patrimonio netto	Chiusura esercizio
Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Milano - Italia	7.954.739	-	-	Holding	9.867.492	31 dic 2011
Carax S.r.l.	Milano - Italia	10.000	1	100	Veicolo di investimento	2.338.976	31 dic 2011
Ares Investimenti S.r.l.	Milano - Italia	10.000	1	100	Veicolo di investimento	8.994	31 dic 2011
Pyxis 1 S.r.l.	Milano - Italia	10.000	1	100	Veicolo di investimento	7.355	31 dic 2011

Elenco delle partecipazioni in società collegate	Sede Legale	Capitale Sociale	Valore nominale	Possesso %	Attività Svolta	Patrimonio netto	Chiusura esercizio
Finleasing Lombarda S.p.A.	Milano - Italia	3.360.000	1	28,53	Finanziaria	1.247.809	31 dic 2011

Allegato 4 Compensi ad Amministratori, Sindaci, ai Direttori generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE							
Nominativo	Carica	Durata della carica in IES SPA	Scadenza della carica	Emolumento per la carica in IES SPA	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Corrado Coen	Amministratore Delegato	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	135.000	-	-	15.092
Corrado Coen	Consigliere	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	10.000	-	-	-
Daniela Dagnino	Consigliere	Dal 01 gen al 28 lug 2011	Cessato il 28 luglio 11	6.660	-	-	489
Paolo Buono	Consigliere	Dal 01 gen al 29 set 2011	Cessato il 29 settembre 11	7.916	-	-	2.052 (1)(2)
Arrigo Ventimiglia di Monteforte	Consigliere	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	10.000	-	-	-
Andrea Tempofosco	Presidente	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	30.000	-	-	-
Andrea Tempofosco	Consigliere	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	10.000	-	-	-
Alberto Carrara	Consigliere	Dal 10 giu al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	5.200	-	-	4.463 (1)(2)
Gabriella Caruso	Consigliere	Dal 29 set al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	2.500	-	-	1.020 (1)(2)
Elena Dozio	Consigliere	Dal 29 set al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	2.500	-	-	667 (2)
Edoardo Ginevra	Consigliere	Dal 29 set al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	2.500	-	-	520 (1)
Totale				222.276	-	-	24.303

(1) compenso dovuto come membro del Comitato di Controllo Interno

(2) compenso dovuto come membro del Comitato di Remunerazione

COLLEGIO SINDACALE

Nominativo	Carica	Durata della carica in IES SPA	Scadenza della carica	Emolumento per la carica in IES SPA	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Luciano Godoli	Presidente	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	23.013	-	-	-
Giacomo Bianchi	Sindaco effettivo	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	15.600	-	-	-
Giorgio De Simone	Sindaco effettivo	Dal 01 gen al 31 dic 2011	Approvazione Bilancio 31 dic 2012	15.600	-	-	3.075
Totale				54.213	-	-	3.075

BILANCIO CONSOLIDATO

al 31 dicembre 2011

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITA' (importi in unità di euro)	Note	31-dic-11	31-dic-10
Attività immateriali	1.1	9.388	21.807
<i>Terreni e fabbricati</i>		1.233.131	-
<i>Impianti e macchinari</i>		623	1.557
<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>		8.784	5.230
<i>Altre immobilizzazioni materiali</i>		91.278	84.843
Attività materiali	1.2	1.333.816	91.630
Altre partecipazioni	1.3	4.066.528	150.287
Attività finanziarie non correnti	1.4	8.171.791	8.462.235
Totale attività non correnti		13.581.522	8.725.959
Altre attività correnti	1.5	2.096.176	2.115.862
Crediti commerciali	1.6	-	1.480.610
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.7	74.040	1.452.028
Totale attività correnti		2.170.216	5.048.500
Attività destinate alla dismissione	1.8	-	19.722.722
TOTALE ATTIVO		15.751.738	33.497.181

PASSIVITA' (importi in unità di euro)	Note	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	2.1	7.954.739	19.642.151
Versamento soci c/ futuro aumento capitale	2.2	1.150.000	-
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.3	2.817.487	(1.500.225)
Risultato del periodo	2.4	(2.059.152)	(10.068.939)
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.5	-	259.046
Patrimonio netto		9.863.074	8.332.033
Fondi del personale	3.1	21.431	39.232
Imposte differite passive	3.2	-	3.453
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	3.3	1.175.087	524.211
Totale passività non correnti		1.196.518	566.896
Fondi rischi e oneri	3.4	587.758	606.772
Altri debiti correnti	3.5	219.918	1.990.639
Debiti finanziari verso società controllante	3.6	249.267	-
Debiti commerciali	3.7	881.259	2.019.507
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	3.8	2.753.945	2.984.955
Totale passività correnti		4.692.146	7.600.873
Passività destinate alla dismissione	3.9	-	16.997.379
TOTALE PASSIVO		5.888.664	25.165.148
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		15.751.738	33.497.181

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(importi in unità di euro)	Note	31-dic-11	31-dic-10
Ricavi e proventi diversi	4.1	219.713	1.717.084
Costi per servizi	4.2	(1.117.185)	(3.525.703)
Costi del personale	4.3	(487.864)	(2.266.734)
Altri costi operativi	4.4	(122.668)	(612.389)
Margine operativo lordo		(1.508.004)	(4.687.742)
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	4.5	(76.674)	(122.407)
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	4.6	(15.272)	(9.911)
Accantonamenti e svalutazioni	4.7	(1.153.379)	(3.567.587)
Rettifiche di valore su partecipazioni	4.8	(868.058)	(878.000)
Risultato operativo		(3.621.388)	(9.265.647)
Proventi finanziari	4.9	37.957	985.901
Oneri finanziari	4.10	(169.377)	(1.140.134)
Proventi straordinari	4.11	2.287.011	373.997
Oneri straordinari	4.12	(593.356)	(1.375.951)
Risultato prima delle imposte		(2.059.152)	(10.421.834)
Imposte sul reddito	4.13	-	(373.450)
Risultato netto d'esercizio		(2.059.152)	(10.795.284)
Risultato di pertinenza di terzi	4.14	-	(726.345)
Risultato netto di Gruppo		(2.059.152)	(10.068.939)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

	31/12/2011	31/12/2010
<i>Utile (Perdita) d'esercizio</i>	(2.059)	(10.795)
<u>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</u>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	145	54
<i>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</i>	145	54
Redditività complessiva	(1.914)	(10.741)
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	(726)
Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	(1.914)	(10.015)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO		31/12/2011	31/12/2010
<i>(valori in unità di Euro)</i>			
	Risultato netto	(2.059.152)	(10.068.939)
	Ammortamenti immateriali e materiali	91.946	132.318
	Accantonamenti e svalutazioni	2.021.437	4.445.587
	Oneri finanziari	169.377	1.140.134
	Proventi finanziari	(37.957)	(985.901)
	Oneri straordinari	593.356	1.375.951
	Proventi straordinari	(2.287.011)	(373.997)
	Variazione crediti commerciali	1.480.610	524.646
	Variazione debiti commerciali	(1.138.249)	(3.072.021)
	Variazione altri crediti	310.130	4.622.820
	Variazione altri debiti	(1.774.174)	582.725
	Variazione fondi del personale e altri fondi	(36.815)	(479.526)
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(2.666.502)	(2.156.203)
	Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.472.239)	153.872
	Investimenti in immobilizzazioni immateriali	3.657	157.141
	Variazione di partecipazione in società collegate	(1.190.898)	(1.896.062)
	Altre variazioni	819.087	(4.692.857)
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	(2.840.392)	(6.277.906)
	Oneri finanziari	(169.377)	(1.140.134)
	Proventi finanziari	37.957	985.901
	Variazione dei finanziamenti attivi	-	8.025.289
	Altre variazioni del patrimonio netto	3.590.193	14.525.972
	Variazione dei debiti finanziari verso controllanti	249.267	-
	Variazioni debiti verso banche correnti	(230.010)	(9.396.627)
	Variazioni debiti verso banche non correnti	650.876	(3.637.798)
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	4.128.906	9.362.603
D	Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (A+B+C)	(1.377.988)	928.494
E	Disponibilità liquide all'inizio del periodo	1.452.028	523.534
F	Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	74.040	1.452.028

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Esercizio 2011	Esistenze al 31.12.2010	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Reddittività complessiva al 31.12.2011	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.2011	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni			
Capitale	19.642		19.642			(11.687)								7.955
Sovrapprezzo emissioni	-													-
Riserve:														
a) di utili	(1.009)		(1.009)	(10.069)		11.514						(94)		342
b) altre	(545)		(545)			173						372		-
Riserve da valutazione	54		54			2.421							145	2.475
Strumenti di capitale	-		-								1.150			1.150
Azioni proprie	-		-											-
Utile (Perdita) di esercizio	(10.069)		(10.069)	10.069									(2.059)	(2.059)
Patrimonio netto del gruppo	8.073	-	8.073	-	-	2.421	-	-	-	-	1.428	(1.914)	9.863	9.863
Patrimonio netto di terzi	259		259			(259)								-

Esercizio 2010	Esistenze al 31.12.2009	Modifiche saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Reddittività complessiva al 31.12.2010	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.2010	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissioni azioni nuove	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni			
Capitale	32.392		32.392			(27.508)	14.758							19.642
Sovrapprezzo emissioni	-													-
Riserve:														
a) di utili	(6.234)		(6.234)	(22.283)		27.508								(1.009)
b) altre	-		-			(371)	(174)							(545)
Riserve da valutazione	-		-									54		54
Strumenti di capitale	-		-											-
Azioni proprie	-		-											-
Utile (Perdita) di esercizio	(22.283)		(22.283)	22.283									(10.069)	(10.069)
Patrimonio netto del gruppo	3.875	-	3.875	-	-	(371)	14.584	-	-	-	-	(10.015)	8.073	8.073
Patrimonio netto di terzi		985	985									(726)		259

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Premessa

Il Gruppo Investimenti e Sviluppo fa capo alla società *holding* Investimenti e Sviluppo S.p.A. Per tale Società, è stato predisposto il relativo bilancio separato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011; a tale documento si rimanda per le informazioni relative alla Società stessa.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico nel rispetto del principio della competenza economica nonché sul presupposto della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze, come definite dal paragrafo 23 e 24 del Principio IAS 1, sulla continuità aziendale.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 che include la Capogruppo Investimento e Sviluppo S.p.A. e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi bilanci (cosiddetti "individuali" o "separati" nella terminologia IAS/IFRS), ovvero consolidati per i sottogruppi, esaminati ed approvati dagli organi sociali.

Gli schemi di classificazione adottati sono i seguenti:

- la situazione patrimoniale – finanziaria è strutturata a partite contrapposte in base alle attività e passività correnti e non correnti;
- il conto economico è presentato per natura di spesa;
- il conto economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto con il metodo indiretto;
- lo schema di variazione del patrimonio netto riporta in analisi le variazioni intervenute nell'esercizio e nell'esercizio precedente;
- le note illustrative.

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati scelti schemi di bilancio simili a quelli utilizzati nella predisposizione del bilancio d'esercizio della Capogruppo in quanto si reputa che questi forniscano un'adeguata rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di Gruppo.

Anche per il bilancio consolidato di Gruppo si è provveduto a riclassificare i prospetti secondo i criteri IAS/IFRS poiché il bilancio consolidato dell'esercizio precedente è stato classificato secondo i principi finanziari richiesti da Banca d'Italia, dovuti al consolidamento delle società Investimento e Sviluppo SGR S.p.A., Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. tutte società di natura prevalentemente finanziaria.

Le Note Illustrative sono costituite da:

1. Principi contabili e criteri di valutazione;
2. Note sullo Stato Patrimoniale;
3. Note sul Conto Economico;
4. Altre informazioni.

Il bilancio è corredato dalla Relazione sulla Gestione che è unica per il bilancio separato e consolidato, ai sensi dell'art. 40, del D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, comma 2-bis.

Il presente bilancio è redatto in euro per quanto riguarda gli schemi di bilancio ed in migliaia di euro per quanto riguarda la nota integrativa, che rappresenta la moneta "funzionale" e "di presentazione" del Gruppo secondo quanto previsto dallo IAS 21, tranne quando diversamente indicato.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione da parte della società Ria & Partners S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 19 dicembre 2011, che ha attribuito alla stessa società l'incarico di revisione sino al bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019.

Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 - *bis* cod. civ. è stata data pubblicità nei modi ed ai sensi di legge all'attività di direzione e coordinamento svolta da Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. sul Gruppo Investimenti e Sviluppo.

Il consiglio di amministrazione della Società in data 29 settembre 2011 ha revocato l'attività di direzione e coordinamento da parte di A.C. Holding S.r.l. a favore di Sintesi S.p.A. in qualità di azionista di riferimento di Investimenti e Sviluppo con una partecipazione pari al 29,971% del capitale sociale.

Eventi successivi alla data di riferimento al bilancio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si è verificato alcun fatto di rilievo che abbia potuto incidere in misura rilevante sulla situazione finanziaria, patrimoniale ed economica della Società; tutti gli avvenimenti di natura certa di cui la società è venuta a conoscenza in data successiva alla chiusura del presente bilancio sono stati riflessi nella situazione economico patrimoniale qui presentata. Si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione in merito ad una descrizione dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 17 dello IAS 10, si rende noto che il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 marzo 2012.

1. PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Principi generali

Il bilancio consolidato del Gruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011 è stato redatto facendo riferimento ai criteri generali di prudenza e competenza, presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, avendo verificato la sussistenza dei requisiti previsti dagli IAS/IFRS per procedere in tal senso come descritto nella Relazione sulla Gestione ed in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS") ed alle relative interpretazioni da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) e dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), adottati dalla Commissione delle Comunità Europee con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche in conformità al regolamento numero 1606/2002 del Parlamento Europeo.

Gli schemi di bilancio adottati sono conformi a quanto previsto dallo IAS 1.

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio consolidato sono coerenti, non solo con quelli adottati per la predisposizione del bilancio separato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011, ma anche con quelli applicati al bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, opportunamente riclassificato come in precedenza indicato.

Si riportano di seguito i principi contabili ed i criteri di valutazione che sono stati utilizzati per la redazione della situazione patrimoniale e del conto economico.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende le situazioni economico-patrimoniali alla medesima data della Capogruppo, Investimenti e Sviluppo S.p.A., e delle imprese sulle quali la stessa esercita il controllo.

La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale, ma sugli aspetti sostanziali: si ha il controllo di un'impresa quando la società ha il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa, in modo da ottenere benefici dalla attività di quest'ultima. I bilanci delle imprese controllate sono incluse nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Se esistenti, le quote di interessenza degli azionisti di minoranza sono identificate separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo; parimenti è suddiviso il risultato dell'esercizio.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale.

Qualora società controllate, consolidate integralmente, fossero destinate alla vendita, verrebbero classificate in accordo con quanto stabilito dall'IFRS 5, e pertanto una volta consolidate integralmente, le attività ad esse riferite verrebbero classificate in un'unica voce, definita "Attività non correnti destinate alla dismissione", le passività ad esse correlate verrebbero iscritte in un'unica linea dello stato patrimoniale, nella sezione delle "Passività destinate alla dismissione", ed il relativo margine di risultato verrebbe riportato nel conto economico nella linea "Risultato delle attività destinate alla dismissione".

Si precisa con riferimento al presente bilancio consolidato che la Capogruppo non ha ritenuto più strategico l'investimento nella controllata Finleasing Lombarda S.p.A. (ivi compresa la sua controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.) destinando alla cessione parte della partecipazione nella società. In data 30 settembre 2011 la Capogruppo ha provveduto a cedere il 71,47% della controllata Finleasing Lombarda S.p.A. alla società Erone Finance S.r.l. comportando la fuoriuscita della stessa dal perimetro di consolidamento del Gruppo, a partire da tale data. Si precisa che il bilancio consolidato include il consolidamento di Finleasing Lombarda S.p.A. fino alla data del 30 settembre 2011.

Sono considerate controllate tutte le società nelle quali il Gruppo ha il controllo secondo quanto previsto dallo IAS 27, dal SIC 12 e dall'IFRIC 2. In particolare, si considerano controllate tutte le società e i fondi di investimento nei quali il Gruppo ha il potere decisionale sulle politiche finanziarie e operative. L'esistenza di tale potere si presume nel caso in cui il Gruppo possieda la maggioranza dei diritti di voto di una società, comprendendo anche i diritti di voto potenziali esercitabili senza restrizioni o il controllo di fatto come nel caso in cui pur non disponendo della maggioranza dei diritti di voto si esercita comunque il controllo "de facto" dell'assemblea.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto e la differenza tra il costo di acquisizione ed il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua se negativa viene contabilizzata a conto economico, se positiva in una voce dell'attivo denominata "Avviamento". Quest'ultima viene assoggettata alla cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*), ai sensi dello IAS 36;
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti, i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;

- le quote del patrimonio netto e del risultato del periodo di competenza di terzi sono evidenziate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati;
- le attività, le passività, i costi e i ricavi sono assunti per il loro ammontare complessivo, eliminando il valore di carico delle partecipazioni contro il valore corrente del patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione. La differenza risultante da tale eliminazione, per la parte non imputabile a specifiche poste del patrimoniale, se positiva è iscritta fra le immobilizzazioni immateriali come avviamento, se negativa è addebitata a conto economico;
- gli utili e le perdite derivanti da operazioni tra società controllate non ancora realizzati nei confronti dei terzi, come pure le partite di credito e di debito, di costi e ricavi tra società consolidate, se di importo significativo, sono elisi;
- i dividendi distribuiti dalle società consolidate sono eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se ed in quanto da essi prelevati;
- i dividendi distribuiti dalle società consolidate, ma relativi ad utili maturati prima dell'acquisizione, sono portati a riduzione del valore della partecipazione e trattati di conseguenza;
- se esistenti, le quote di patrimonio netto di terzi e di utile o (perdita) di competenza di terzi sono esposte rispettivamente in un'apposita voce del patrimonio netto, separatamente al patrimonio netto di Gruppo, e in un'apposita voce del conto economico.

Sono considerate società collegate tutte le società nelle quali il Gruppo ha un'influenza significativa, senza averne il controllo, secondo quanto stabilito dallo IAS 28. Si presume l'esistenza di influenza significativa nel caso in cui il Gruppo possieda una percentuale di diritti di voto oltre il 20% del capitale sociale. Le società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto a partire dalla data in cui il Gruppo consegue il controllo di fatto, inteso come il potere decisionale sulle politiche finanziarie e operative, mentre sono deconsolidate dal momento in cui cessa di esistere tale controllo.

I criteri adottati per l'applicazione del metodo del patrimonio netto sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della relativa quota di patrimonio netto e dell'eventuale differenza positiva, identificata al momento dell'acquisizione, al netto di eventuali perdite durevoli di valore calcolate tramite la cosiddetta analisi di "determinazione del valore recuperabile" (*impairment test*); la corrispondente quota di utili o di perdite del periodo è iscritta a conto economico. Quando la quota di perdite cumulate del Gruppo diventa pari o eccede il valore di iscrizione della società collegata, quest'ultimo è annullato e il Gruppo non iscrive ulteriori perdite a meno che non abbia delle obbligazioni contrattuali in tal senso;
- gli utili e le perdite non realizzati originatisi per operazioni avvenute con società del Gruppo sono elisi ad eccezione delle perdite rappresentative di una perdita permanente di valore delle attività della società collegata;

- i principi contabili della società collegata sono modificati, ove necessario, al fine di renderli omogenei con i principi contabili adottati dal Gruppo.

Principi contabili applicati

Nel seguito sono descritti i principi contabili adottati con riferimento alle più importanti voci del bilancio.

1) Perdite di valore

La Società periodicamente, almeno con scadenza annuale, rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore.

Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, è stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o attività rilevate a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione. Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

2) Immobilizzazioni immateriali (IAS 38)

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate contabilmente solo se analiticamente identificabili, se è probabile che generino benefici economici futuri e se il loro costo può essere determinato attendibilmente.

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica. Un'attività immateriale è contabilmente eliminata al momento della dismissione e qualora non si attendano ulteriori benefici.

Le attività immateriali connesse all'acquisto di software sono ammortizzate, "pro-rata temporis", in cinque esercizi a decorrere dall'entrata in funzione del bene.

3) Immobilizzazioni materiali (IAS 16 e IAS 17)

Le attività materiali sono rilevate al prezzo di acquisto, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. I beni composti di componenti, d'importo significativo e con vite utili differenti, sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento.

L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

Terreni e fabbricati	7%
Impianti a macchinari	15%
Attrezzature industriali e commerciali	15%
Altri beni	12% – 20%

Gli immobili detenuti con contratto di leasing sono stati contabilizzati secondo il principio contabile internazionale IAS 17, secondo il criterio del leasing finanziario, con definizione della vita utile del bene coincidente con la durata del contratto di leasing ad essi riferiti.

Al verificarsi di eventi che possano far presumere una riduzione durevole di valore dell'attività, viene verificata la sussistenza del relativo valore contabile tramite il confronto con il valore "recuperabile", rappresentato dal maggiore tra il fair value ed il valore d'uso.

Il fair value è definito sulla base dei valori espressi dal mercato attivo, da transazioni recenti, ovvero dalle migliori informazioni disponibili al fine di determinare il potenziale ammontare ottenibile dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'uso atteso del bene stesso, applicando le migliori stime circa la vita utile residua ed un tasso che tenga conto anche del rischio implicito degli specifici settori di attività in cui opera la società. Tale valutazione è effettuata a livello di singola attività o del più piccolo insieme identificabile di attività generatrici di flussi di cassa indipendenti (CGU).

In caso di differenze negative tra i valori sopra citati ed il valore contabile si procede ad una svalutazione, mentre nel momento in cui vengono meno i motivi della perdita di valore l'attività viene ripristinata. Svalutazioni e ripristini sono imputati a conto economico.

4) Altre partecipazioni (IAS 28 e IAS 36)

Le partecipazioni in altre imprese, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono inizialmente classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (cosiddette partecipazioni "available for sale") e rilevate al fair value.

Successivamente, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del fair value, derivanti dalla quotazione di mercato, sono imputati direttamente al patrimonio

netto fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

Nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono incluse nel Conto economico.

Le partecipazioni in altre imprese minori per le quali non è disponibile una quotazione di mercato, sono iscritte con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in società collegate e le altre partecipazioni, per le quali è possibile determinare in maniera attendibile il *fair value*, sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il loro *fair value*. Il *fair value* degli investimenti quotati equivalgono all'ultimo prezzo ufficiale disponibile prima della chiusura dell'esercizio. Le valutazioni successive del *fair value* di tali partecipazioni sono imputate in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale.

Le partecipazioni in società collegate e le altre partecipazioni per le quali non è possibile stabilire in maniera attendibile il relativo *fair value* sono esposte utilizzando, come criterio di valutazione, il criterio del patrimonio netto al netto delle possibili perdite di valore da determinarsi come sopra indicato.

Tale verifica viene effettuata almeno una volta all'anno nell'ambito della predisposizione del bilancio d'esercizio o con maggior frequenza, qualora si reputi possibile una perdita di valore.

Se durante l'esercizio viene meno il presupposto dell'influenza notevole, tali partecipazioni vengono considerate come attività finanziarie disponibili per la vendita e viene rilevato il risultato a conto economico sulla base del *fair value* alla data di perdita dell'influenza notevole.

Le partecipazioni in società collegate destinate alla dismissione sono iscritte in una voce separata come attività oggetto di dismissione. Tali partecipazioni non sono escluse dal bilancio consolidato in quanto entrano le attività e le passività in specifiche linee valutate al minore tra il costo e il *fair value*, al netto dei costi di dismissione.

Il SIC 12, principio interpretativo, ha finalità antielusive e si applica alle società veicolo, così come definite dall'IFRS 3.

Il SIC 12 si occupa delle operazioni di attività finanziaria che darebbero luogo a veicoli 'off-balance sheet' (fuori dal bilancio) perché non controllati, secondo i criteri fissati dallo IAS 27; tali veicoli potrebbero dover essere consolidati in base ai requisiti previsti dal SIC 12.

L'applicazione del concetto di controllo richiede, in ciascun caso, una valutazione di tutti i fatti e circostanze del caso specifico.

5) Attività finanziarie ed investimenti

La Società classifica le attività finanziarie e gli investimenti nelle categorie seguenti:

- Crediti finanziari;
- attività finanziarie disponibili per la vendita;
- attività finanziarie detenute per la negoziazione.

La classificazione dipende, oltre che dalla natura, anche dallo scopo per cui gli investimenti sono stati effettuati, e viene attribuita alla rilevazione iniziale dell'investimento e riconsiderata a ogni data di riferimento del bilancio. Per tutte le categorie la Società valuta, ad ogni data di bilancio, se vi è l'obiettivo evidenza che un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie, ravvisino situazioni sintomatiche di perdite di valore e provvede alla svalutazione nell'ipotesi in cui risulti che dalle verifiche risulti un valore recuperabile inferiore al valore di carico sulla base di appositi impairment test come definiti dallo IAS 36.

Crediti finanziari

Comprendono gli investimenti aventi la caratteristica di "Loans & Receivables" secondo la definizione prevista dal principio IAS 39, quali finanziamenti o obbligazioni non quotate emesse da società. Tali attività finanziarie sono rilevate inizialmente al fair value (di norma corrispondente al costo) e sono poi valutate al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni dovute ad impairment test.

Sono incluse nella voce in oggetto anche i crediti commerciali, che sono rilevati inizialmente al loro fair value (che di norma corrisponde valore nominale) e sono rilevati in bilancio al costo ammortizzato. Essi sono successivamente rettificati con eventuali appropriate svalutazioni, iscritte a conto economico, quando vi è l'effettiva evidenza che i crediti abbiano perso il loro valore. Tali svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di iscrizione ed il loro valore recuperabile.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value, se determinabile, con contropartita patrimonio netto, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che essi sono ceduti o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo. Vengono rilevate a conto economico le riduzioni di valore rappresentate se si configura una situazione di perdita durevole di valore.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono relative a strumenti finanziari acquisiti a scopo di trading, con l'obiettivo di trarne un beneficio economico in una ottica di breve periodo. Trattasi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi o non quotati. La rilevazione iniziale è al fair value, che di norma corrisponde al valore di borsa per gli strumenti quotati e al costo di acquisto per gli altri strumenti. La successiva valutazione è effettuata al fair

value, sulla base del prezzo dell'ultimo giorno di quotazione e le differenze rispetto alla precedente valorizzazione sono rilevate nel conto economico.

6) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 32 e IAS 39)

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Vengono valutati al loro valore nominale tutte le disponibilità liquide in conto corrente; le altre disponibilità liquide e gli investimenti finanziari a breve termine vengono valorizzati, a seconda delle disponibilità dei dati, al loro fair value determinato come valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

7) Patrimonio netto

Il patrimonio netto presenta le seguenti suddivisioni:

Capitale sociale

Le azioni ordinarie sono classificate nel patrimonio netto. Qualsiasi corrispettivo incassato per la loro vendita, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, viene rilevato nel patrimonio netto di pertinenza della Società.

Riserve

Non sono indicate nello stato patrimoniale come voci separate, ma sono raggruppate nell'unica voce "Riserve". Nel seguito si fornisce descrizione e natura di ogni riserva:

Riserve - Riserva legale

La riserva si forma attraverso l'accantonamento di una quota parte degli utili netti.

Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva accoglie l'eccedenza del prezzo d'emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale.

Riserva di rivalutazione

La riserva si genera nel caso di contabilizzazione delle proprie attività secondo il modello della rideterminazione (*fair value*), invece che secondo il criterio del costo storico. La differenza tra il valore contabile netto del bene ed il *fair value* del bene, al netto di eventuali effetti fiscali, è rilevata in questa riserva.

8) Fondi per rischi e oneri (IAS 37)

I fondi per rischi e oneri rappresentano passività probabili di ammontare e/o scadenza incerta derivanti da eventi passati il cui accadimento comporterà un esborso finanziario. Gli accantonamenti sono stanziati esclusivamente in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi che rende necessario l'impiego di risorse economiche e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'obbligazione stessa. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per l'adempimento dell'obbligazione attuale alla data di rendicontazione. I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di rendicontazione e rettificati in modo da rappresentare la migliore stima corrente. Le variazioni di stima sono imputate a conto economico.

Laddove sia previsto che l'esborso finanziario relativo all'obbligazione avvenga oltre i normali termini di pagamento e l'effetto di attualizzazione sia rilevante, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale, calcolato ad un tasso nominale senza rischi, dei pagamenti futuri attesi per l'estinzione dell'obbligazione.

Le attività e passività potenziali (attività e passività possibili, o non iscritte perché di ammontare non attendibilmente determinabile) non sono contabilizzate. Al riguardo viene fornita tuttavia adeguata informativa.

9) Benefici per i dipendenti (IAS 19)

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine sono oggetto di valutazioni attuariali. Seguendo tale metodologia le passività iscritte risultano rappresentative del valore attuale dell'obbligazione rettificata per eventuali perdite od utili attuariali non contabilizzati.

La legge finanziaria n. 296/2006 ha apportato modifiche importanti alla disciplina del TFR introducendo la possibilità per il lavoratore di trasferire il TFR che matura a partire dal 1° gennaio 2007 a forme pensionistiche prescelte. Pertanto il TFR maturato al 31 dicembre 2006 relativo ai dipendenti che hanno esercitato l'opzione prospettata, pur rimanendo nell'ambito dei piani a benefici definiti, è stato determinato con tecniche attuariali che, però, escludono le componenti attuariali/finanziarie relative alla dinamica delle retribuzioni future. Considerato che tale nuova modalità di calcolo riduce la variabilità degli utili/perdite attuariali si è deciso di abbandonare il cosiddetto metodo del corridoio per procedere alla contabilizzazione a Conto Economico di tutti gli effetti attuariali.

Il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" emesso nel corso del mese di febbraio 2005 con validità dal 1° gennaio 2005 prevede, nelle sue disposizioni transitorie, l'applicazione retrospettiva per tutte le operazioni dove l'assegnazione delle opzioni su azioni è avvenuta dopo il 7 novembre 2002 e per le quali, alla data della sua entrata in vigore, non erano ancora soddisfatte le condizioni di maturazione previste dai piani.

La Società, in accordo con il principio, procede alla valorizzazione ed alla rilevazione del costo figurativo rappresentato dalle stock option rilevato a

conto economico tra i costi per il personale e ripartito lungo il periodo di maturazione del beneficio, con contropartita ad apposita riserva di patrimonio netto.

Il costo dell'opzione viene determinato al momento dell'assegnazione del piano utilizzando specifici modelli e moltiplicato per il numero di opzioni esercitabili nel periodo di riferimento, queste ultime determinate mediante l'ausilio di opportune variabili attuariali.

10) Debiti finanziari (IAS 32 e IAS 39)

I finanziamenti sono inizialmente rilevati al costo, rappresentato dal fair value al netto degli oneri accessori. Successivamente i finanziamenti sono contabilizzati applicando il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*) calcolato mediante l'applicazione del tasso d'interesse effettivo, tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsto al momento della regolazione dello strumento.

Nel caso di finanziamenti bancari essi sono valutati al loro valore nominale, tenendo conto di eventuali oneri accessori derivanti da posizioni scadute.

11) Altre attività non correnti e correnti

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al valore recuperabile se minore a seguito di valutazioni circa la loro esigibilità futura.

Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

12) Altre passività non correnti e correnti

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti di natura commerciale, quali i debiti verso fornitori e ritenute da versare, nonché i ratei e risconti passivi non riconducibili a diretta rettifica di altre voci del passivo.

13) Fiscalità corrente e differita (IAS 12)

Le imposte sul reddito sono determinate con il principio della competenza economica sulla base della normativa fiscale in vigore alla data di predisposizione del bilancio d'esercizio.

Sempre al fine di rispettare il principio della competenza economica nella rilevazione degli effetti fiscali dei costi e ricavi, sono iscritte le imposte differite laddove il pagamento delle imposte relative avviene in esercizi successivi.

Sono iscritte le imposte anticipate laddove è differita ad esercizi futuri la deducibilità fiscale degli oneri.

Le imposte anticipate sono peraltro iscritte solo se è ritenuto probabile, in conformità al principio IAS 12, il recupero futuro, ovvero solo se, in funzione dei piani della Società, è ritenuto probabile l'ottenimento di utili imponibili futuri sufficienti tali da poter assorbire la deducibilità degli oneri o perdite in funzione dei quali sono iscritte le imposte anticipate stesse.

In mancanza di tale requisito, le imposte anticipate eventualmente iscritte vengono svalutate e l'effetto della svalutazione è iscritto a conto economico.

14) Conto economico – Ricavi e Costi (IAS 18)

I costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica.

I ricavi sono valutati al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante e sono riconosciuti quando sono ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti.

I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

Informativa sul fair value

A seguito dell'emendamento all'IFRS 7 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di fair value measurement associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei fair value (Fair Value Hierarchy, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del fair value.

La FVH prevede che vengano assegnati alternativamente i seguenti livelli:

- LIVELLO 1: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici (cioè senza modifiche o repackaging).
- LIVELLO 2: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti attività o passività simili oppure calcolati attraverso tecniche di valutazione dove tutti gli input significativi sono basati su parametri osservabili sul mercato.
- LIVELLO 3: tecniche di valutazione dove un qualsiasi input significativo per la valutazione al fair value è basato su dati di mercato non osservabili.

Si rimanda alle note esplicative per un dettaglio dei livelli utilizzati per le attività finanziarie valutate al fair value.

Informativa sul c.d. "Day one profit/loss"

Non si rilevano tra le attività/passività finanziarie fattispecie riconducibili a quelle descritte al par. 28 dell'IFRS 7.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora adottati

Al 31 dicembre 2011, vi sono alcuni nuovi standard IAS/IFRS, modifiche agli standard e interpretazioni che non sono ancora in vigore, e non sono stati utilizzati nella preparazione del presente bilancio.

Non sono attesi impatti significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dei suddetti nuovi principi, emendamenti e interpretazioni.

Rendiconto finanziario

Il Rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio di periodo. I proventi ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa. Non vi sono particolari impatti sul rendiconto finanziario derivanti dal passaggio ai principi contabili internazionali, se non quelli derivanti dagli effetti di tale passaggio sulle voci patrimoniali ed economiche.

Informativa di settore

Settori di attività

Le attività operative del Gruppo e le relative strategie sono articolate in un'unica linea di prodotto che ad oggi è l'attività di private equity quindi non è stato necessario provvedere alla riclassificazione del conto economico per settori di attività, in quanto non significativa.

L'attuale situazione del mercato finanziario in generale e del settore del private equity in particolare evidenzia una netta diminuzione delle operazioni di M&A e delle operazioni di leveraged buy-out, il default di molti investimenti effettuati dagli operatori (in particolar modo da fondi), nonché la forte difficoltà di ottenere finanziamenti bancari.

Si informa che in relazione alle strategie di investimento intraprese dalla Capogruppo si presume che le attività in cui andrà ad operare il Gruppo nell'esercizio 2012 si amplieranno nel settore della televisione e nel settore della cinematografia.

Schema secondario – settori geografici

Il Gruppo opera esclusivamente in Italia pertanto non si è provveduto alla riclassificazione del conto economico per settori geografici, in quanto non significativa.

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

1. Attivo

1.1 Attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Software	9	18
Spese di costituzione	-	4
Totale	9	22

Il saldo della voce, pari a 9 mila euro, fa riferimento al valore residuo delle attività immateriali da ammortizzare, essenzialmente relative a software gestionali in uso presso la Capogruppo.

Si precisa che le spese di costituzione delle società controllate, capitalizzate nell'esercizio precedente sono state interamente ammortizzate nel corso dell'esercizio 2011.

Le informazioni relative alle variazioni d'esercizio sono dettagliatamente fornite nell'Allegato 1.

1.2 Attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Attività materiali	1.334	92
Totale	1.334	92

Di seguito la composizione delle attività materiali al netto dei relativi fondi:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Terreni e fabbricati	1.233	-
Impianti e macchinari	1	22
Attrezzature	9	5
Altri beni	91	50
Beni in <i>leasing</i>	-	15
Totale	1.334	92

La voce 'Terreni e fabbricati' di 1.233 mila euro è costituita da un immobile acquisito in data 30 giugno 2011 dalla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. e situato in Via Carlo Porta a Milano. Tale immobile è sottoposto a contratto di leasing con Banca Italease S.p.A.; oltre all'acquisizione di tale

immobile la società si è accollata anche il debito inerente il contratto di leasing.

Il saldo e la composizione delle attività materiali di Gruppo è il medesimo riportato nel bilancio separato della Capogruppo, cui si rimanda per ulteriori approfondimenti.

Le informazioni relative alle variazioni dell'esercizio sono dettagliatamente fornite nell'Allegato 2.

1.3 Altre partecipazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre partecipazioni	4.067	150
Totale	4.067	150

La voce è sono così composte:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Partecipazione in Finleasing Lombarda SpA	356	-	356
Partecipazione in Moviemax Group SpA	3.711	-	3.711
Partecipazione in I Pinco Pallino SpA	-	150	(150)
Totale	4.067	150	3.917

Nel corso dell'esercizio si è perfezionata la cessione della quota di maggioranza della partecipazione di Finleasing Lombarda SpA; la trattativa iniziata alla fine dell'esercizio precedente, che consentito la classificazione della stessa tra le attività e le passività destinate alla dismissione, in conformità con gli IFRS 5 si è concretizzata al 30 settembre 2011.

Per tale motivo la partecipazione detenuta nel capitale sociale di Finleasing Lombarda SpA di cui si detiene alla data del presente bilancio il 28,53%, è stata riclassificata nelle altre partecipazioni in quanto la Capogruppo non esercita più il controllo di fatto.

Si segnala che la società è fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo Investimento e Sviluppo a partire dal 30 settembre 2011.

Il valore netto contrabile pari a 356 mila euro deriva dalla quota parte del capitale sociale pari a 719 mila euro dovuti a rinuncia credito conto futuro aumento di capitale da parte di Investimenti e Sviluppo, ridotta del valore di 363 mila euro derivante dalla perdita di pertinenza realizzata da Finleasing Lombarda S.p.A. al 30 settembre 2011.

Per le considerazioni inerenti al deconsolidamento di Finleasing Lombarda S.p.A. si rimanda al paragrafo "Attività destinate alla dismissione".

Inoltre viene riclassificata in questa voce la partecipazione detenuta dalla società Carax S.r.l. nella società Moviemax Media Group S.p.A. per 3.711

mila euro. La partecipazione detenuta è pari al 20,874% del capitale sociale corrispondente a n. 4.300.000 azioni.

Il valore della partecipazione rappresenta il valore di carico esposto nel bilancio separato di Carax Srl.

Il valore è stato determinato sulla base di un apposito impairment test svolto da un esperto indipendente, che ha determinato il valore della quota di pertinenza di Carax all'interno di Moviemax Media Group S.p.A.; l'esigenza di effettuare una perizia valutativa sul valore della partecipazione detenuta si origina dal fatto che tale investimento, precedentemente classificato tra le attività disponibili per la vendita nel bilancio di Carax è stato riclassificato al 31 dicembre 2011 nella voce "Altre partecipazioni – Società collegate".

Nello sviluppo del test di impairment il gruppo ha utilizzato i più recenti dati di natura previsionale relativi all'evoluzione economico-finanziaria prevista per il periodo 2011-2015 con l'uso di stime, effettuato da un esperto indipendente, presupponendo il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici. Nell'elaborare i dati di natura previsionale sono state effettuate ipotesi basandosi sull'esperienza passata e le attese circa gli sviluppi dei settori operativi con cui opera la società partecipata.

In data 7 giugno 2011 la società ha ceduto la propria quota di partecipazione in I Pinco Pallino S.p.A. pari al 4,3% alla società Opera CP S.r.l.. Il controvalore dell'operazione è stato determinato in 250 mila euro (il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione era pari a 150 mila euro).

1.4 Altre attività finanziarie non correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre attività finanziarie non correnti	8.172	8.462
Totale	8.172	8.462

La voce è sono così composte:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Fondo Margot	7.176	7.079	(97)
Credito vs Erone Finance	996	-	996
Fondo Pyxis	-	503	(503)
C/c vincolato Creval	-	252	(252)
C/c vincolato Banca popolare di Novara	-	586	(586)
Azioni Mondo Home Entertainment SpA	-	42	(42)
Totale	8.172	8.462	(290)

La voce comprende n. 42 quote del Fondo Margot. Il valore complessivo dell'investimento è di circa 7.176 mila euro (euro 170.863 per ciascuna quota, valore determinato sulla base della dal rendiconto di gestione del Fondo Margot al 31 dicembre 2011). Tale investimento è detenuto totalmente dalla Capogruppo ed esposto nella relativa nota integrativa cui si rimanda per maggiori dettagli.

Inoltre tra la voce delle attività finanziarie non correnti è stato classificato il credito vantato nei confronti della Erone Finance S.r.l. per la cessione di un credito relativo alla concessione di fidi finanziari alla controllata Finleasing Lombarda S.p.A. erogati negli anni precedenti. Il valore netto contabile residuo di tali credito è pari ad euro 996 mila comprensivo della svalutazione e dell'attualizzazione effettuata in data 31 dicembre 2011. Tale credito è detenuto totalmente dalla Capogruppo ed esposto nella relativa nota integrativa cui si rimanda per maggiori dettagli.

Nel corso dell'esercizio è stato estinto il fondo comune di investimento mobiliare chiuso Pyxis Distressed Fund. Tale fondo riferito all'attività di Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A. è stato liquidato conformante alla perdita di controllo della società e ha generato una sopravvenienza passiva. La parte residua iscritta in tale voce è sempre ascrivibile al bilancio separato di Investimenti e Sviluppo ed è principalmente inerente all'estinzione di attività finanziaria nel corso del 2011.

1.5 Altre attività correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre attività correnti	2.096	2.116
Totale	2.096	2.116

Si espone nella tabella seguente il dettaglio delle partite a credito classificate nella voce in oggetto:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Depositi Cauzionali	5	5	-
Prestito obbligazionario I Pinco Pallino SpA	-	1.000	(1.000)
Crediti finanziari diversi	-	105	(105)
Crediti IVA	39	68	(29)
Crediti per ritenute fiscali	3	1	2
Crediti fiscali	2	38	(36)
Crediti diversi	111	343	(232)
C/c vincolato Banca popolare di Novara	394	-	394

Risconti attivi	5	43	(38)
Attività fiscali anticipate IES SGR	-	513	(513)
Titoli UAI warrant	37	-	37
Credito per caparra Profit Group SpA	1.500	-	1.500
Totale	2.096	2.116	(18)

La voce rispetto a quanto già esposto nel bilancio separato della Capogruppo, classifica il valore nominale di warrant su azioni della società Unione Alberghi Italiani S.p.A. per 37 mila euro dalla controllata Ares Investimenti S.r.l. nel mese di gennaio 2011 e attualmente disponibili per la negoziazione. Per tali warrant, con scadenza dicembre 2015, si ipotizza la vendita nel corso del prossimo esercizio.

La società veicolo Ares Investimenti S.r.l. ha versato una caparra confirmatoria preliminare di 1.500 mila euro riferita alla sottoscrizione di un accordo quadro per l'acquisizione del controllo della società Profit Group S.p.A., holding finanziaria e capogruppo del quarto polo televisivo italiano. Per maggiori dettagli sull'operazione appena citata si rimanda ai principali eventi avvenuti nel corso del 2011 e agli eventi successivi alla data di chiusura del bilancio elencati nella relazione sulla gestione.

La caparra confirmatoria versata risulta interamente rimborsabile in caso di mancato perfezionamento dell'accordo. Si segnala che alla data odierna l'operazione Profit non si è concretizzata e le parti stanno collaborando al fine di rendere disponibile la somma versata come caparra per eventuali operazioni future.

Il versamento della caparra confirmatoria è stato finalizzato da Ares Investimenti S.r.l. mediante un finanziamento da parte della Capogruppo.

I crediti suddetti sono iscritti al valore nominale non rilevando l'obiettivo presenza di perdite di valore.

1.6 Crediti commerciali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Crediti commerciali	-	1.481
Totale	-	1.481

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo non possiede crediti commerciali.

Il credito vantato nell'esercizio precedente principalmente nei confronti di Beste S.p.A. per la cessione di Tessitura Pontelambro S.p.A. avvenuta nel 2009 è stato interamente incassato da parte della Capogruppo nel corso dell'esercizio.

1.7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74	1.452
Totale	74	1.452

Le "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" rappresentano la giacenza di liquidità disponibile ed in essere sui conti correnti bancari.

Le disponibilità liquide diminuiscono di 1.378 mila euro passando da 1.452 mila euro al 31 dicembre 2010 a 74 mila euro al 31 dicembre 2011. L'analisi dell'evoluzione è indicata nel rendiconto finanziario.

Il saldo fa riferimento alle giacenze disponibile presso la Capogruppo per 54 mila euro e la controllata Carax Srl per 20 mila euro.

Si segnala che il conto corrente aperto presso Banca Generali da parte della Capogruppo con un saldo di 41 mila euro è stato pignorato da un creditore della società.

1.8 Attività destinate alla dismissione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Attività destinate alla dismissione	-	19.722
Totale	-	19.722

In data 30 settembre 2011 si è perfezionata la cessione del 71.47% della partecipazione nella ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. con Erone Finance S.r.l..

Alla data del 31 dicembre 2010 la voce aveva un saldo complessivo di 19.722 mila euro riferito al complesso delle voci dell'attivo delle società controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. destinate alla cessione a seguito delle trattative avviate in prossimità della chiusura dell'esercizio, in conformità con l'IFRS 5.

Con riferimento a tale diluizione della quota si segnala che è avvenuta senza il sostenimento di oneri accessori da parte della Capogruppo e di conseguenza, vista la perdita del controllo di fatto da parte del Gruppo la stessa è stata esclusa dal perimetro di consolidamento a partire dal 30 settembre 2011.

2. PATRIMONIO NETTO

Di seguito il dettaglio delle voci che compongono il patrimonio netto consolidato. Si rinvia al prospetto dei movimenti del patrimonio netto per un dettaglio delle variazioni intervenute nel Gruppo.

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Capitale sociale	7.955	19.642
Riserve da valutazione	2.475	54
Altre Riserve	-	(545)
Soci conto versamento conto aumento capitale	1.150	-
Perdite esercizi precedenti	342	(1.009)
Perdita d'esercizio	(2.059)	(10.069)
Patrimonio di terzi	-	259
Totale patrimonio netto	9.863	8.332

Di seguito la riconciliazione del patrimonio netto e del risultato d'esercizio del Gruppo con il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della Capogruppo:

Prospetto di riconciliazione	Patrimonio netto	Utile
Patrimonio netto e risultato d'esercizio della capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A.	9.867	(2.056)
Eliminazione partecipazioni controllate	(2.330)	-
Altre riserve	2.329	-
Risultato società controllate	(3)	(3)
Patrimonio netto e risultato d'esercizio del Gruppo	9.863	(2.059)
Quota del Gruppo	9.863	(2.059)
Quota di terzi	-	-
Totale patrimonio netto	9.863	(2.059)

2.1 Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo alla data del 31 dicembre 2011 è pari a 7.954.739 euro, interamente versato e sottoscritto, rappresentato da n. 12.599.983 azioni ordinarie senza valore nominale.

In data 28 giugno 2011 l'Assemblea straordinaria di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha approvato la relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai

sensi dell'art. 2446 cod. civ. e ha deliberato di coprire le perdite cumulate al 31 marzo 2011 per complessivi Euro 11.513.648 (date dalla perdita di cui al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di Euro 11.169.598 e dalla perdita maturata nel periodo dal 1 gennaio 2011 al 31 marzo 2011 di Euro 344.050), nonché le altre riserve negative per Euro 173.764, mediante riduzione del capitale sociale da Euro 19.642.151 a Euro 7.954.739, fermo restando il numero delle azioni in cui esso è suddiviso, senza indicazione del valore nominale.

Alla data di redazione del presente bilancio, non esistono titoli azionari detenuti dalla Società stessa o da società controllate e collegate.

Lo statuto della Società prevede che la stessa possa emettere titoli azionari con diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie.

2.2 Soci c/versamento conto aumento capitale

La voce, pari a 1.150 mila euro, è costituito da un corrispettivo per futuro aumento di capitale da parte dell'azionista di riferimento Sintesi S.p.A..

In data 4 agosto 2011 Sintesi S.p.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 29,971% di Investimenti e Sviluppo S.p.A. da A.C. Holding S.r.l., azionista di riferimento sia della Società che dell'acquirente. L'accordo prevede l'acquisto da parte di Sintesi di n. 3.776.373 azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A., prive di valore nominale, ad un corrispettivo di euro 6.000.000, unitamente ai crediti vantati da A.C. Holding S.r.l. nei confronti di Investimenti e Sviluppo S.p.A., pari ad euro 1.150.000.

2.3 Altre riserve e risultati portati a nuovo

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altre riserve e risultati portati a nuovo	2.817	(1.500)
Totale	2.817	(1.500)

La voce è costituita in dettaglio dalle seguenti voci:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Riserva di rivalutazione	2.475	(362)	508
Costi per aumento di capitale	-	(174)	174
Risultato portate a nuovo	342	(964)	1.306
Totale	2.817	(1.500)	1.988

La voce, pari a 2.817 mila euro al 31 dicembre 2011, è relativa alla riserva di rivalutazione composta da 146 mila euro per la variazione di valore (positiva) dell'investimento nelle quote del fondo comune di investimento Margot

(iscritte alla voce "Attività finanziarie non correnti") rispetto al valore di acquisto di 7.031 mila euro di valore nominale e da euro 2.330 mila per la valorizzazione della partecipazione Carax a sua volta dovuta dall'incidenza della partecipazione in Moviemax che ha generato un maggior valore di tale importo. Tale maggior valore, come già citato, deriva da impairment test svolto da un esperto indipendente al fine di attribuire il corretto valore della partecipazione in Carax.

La parte residua della voce è costituita da 344 mila euro come copertura delle perdite per il periodo dal 1 gennaio 2011 al 31 marzo 2011.

2.4 Utile (Perdita) d'esercizio del Gruppo

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.059	10.069
Totale	2.059	10.069

L'esercizio 2011 chiude con una perdita consolidata pari a 2.059 mila euro. Come richiesto dallo IAS 33 si dà informativa riguardo al risultato per azione di base e diluito:

<i>(valori espressi in unità di Euro)</i>	31 dic 2011	31 dic 2010
Risultato dell'esercizio	(2.059.152)	(10.068.939)
Azioni ordinarie	12.599.983	1.259.998.387
Risultato per azione	(0,160)	(0,008)

Effetto della diluizione:

<i>(valori espressi all'unità di Euro)</i>	31 dic 2010	31 dic 2010
Risultato dell'esercizio	(2.059.152)	(10.068.939)
Azioni ordinarie	12.599.983	1.259.998.387
Warrant	227.936.141	227.936.141
Risultato per azione	(0,009)	(0,007)

2.5 Patrimonio di pertinenza di terzi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Patrimonio di pertinenza di terzi	-	259
Totale	-	259

La voce al 31 dicembre 2010 aveva un saldo di 259 mila euro riferita alla quota di patrimonio netto della controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A. detenuta da azionisti terzi e non dal Gruppo. Alla data del bilancio la voce non ha importi in quanto la controllata LEAF Leasing & Factoring non fa più parte del perimetro di consolidamento.

3. PASSIVO

3.1 Trattamento di fine rapporto del personale

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	21	25
Totale	21	25

Alla data del 31 dicembre 2011 la voce si riferisce unicamente al fondo di Trattamento di Fine Rapporto della capogruppo. Le società controllate non possiedono dipendenti.

Di seguito la movimentazione del valore del fondo:

Saldo al 31 dicembre 2010	25
Incrementi per accantonamenti dell'esercizio	19
Liquidazioni per cessazioni rapporto	(23)
Saldo al 31 dicembre 2011	21

Gli accantonamenti dell'esercizio includono le riduzioni di valore determinate da valutazioni attuariali in conformità con lo IAS 19.

A partire dal 1 gennaio 2007 sono state introdotte modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. I dipendenti in forza alla Società alla data del 31 dicembre 2011 hanno mantenuto il proprio TFR in azienda (la Società impiega un numero di risorse inferiore a 50 unità). Il Fondo trattamento di fine rapporto rimane pertanto un piano a benefici definiti per il quale sono stati effettuati conteggi attuariali in conformità allo IAS 19.

3.2 Passività fiscali differite

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Passività fiscali differite	-	3
Totale	-	3

Il saldo al 31 dicembre 2011 è pari a zero.

Il debito della voce in oggetto al 31 dicembre 2010, pari a 3 mila euro è relativo all'effetto fiscale relativamente alle plusvalenze latenti sulle attività finanziarie di pertinenza della controllata Carax S.r.l..

3.3 Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	1.175	524
Totale	1.175	524

Il debito di 1.175 mila euro è relativo alla parte non corrente del contratto di leasing finanziario nei confronti della società Banca Italease S.p.A. per il pagamento dell'immobile di Via Carlo Porta, contabilizzato secondo lo IAS 17 criterio del leasing finanziario.

Il finanziamento ha comportato il pagamento di interessi passivi su leasing finanziario rilevati a conto economico per l'importo euro 20 mila quali oneri finanziari.

Il debito derivante dal contratto di leasing in essere con Banca Italease S.p.A. con scadenza superiore ai 5 anni ammontano a euro 871 mila.

3.4 Fondi per rischi ed oneri

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Fondo rischi e oneri	588	607
Totale	588	607

La voce in oggetto, che al 31 dicembre 2011 è pari a 588 mila euro, è composta dal fondo costituito dalla Capogruppo per le spese relative alla procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e in concordato preventivo per 583 mila euro e da altri fondi per 5 mila euro.

Nel corso dell'esercizio la voce ha subito la seguente movimentazione:

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	
Saldo 31 dicembre 2010	607
Utilizzo	19
Accantonamento	-
Saldo 31 dicembre 2011	588

Il fondo è stato utilizzato per 19 mila euro sono stati utilizzati a fronte della procedura di liquidazione della Industria Centenari e Zinelli S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo.

La composizione dei fondi rischi e oneri è la medesima riportata nella nota integrativa del bilancio separato della Capogruppo cui si rimanda per maggiori dettagli.

3.5 Altri debiti correnti

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altri debiti correnti	220	1.991
Totale	220	1.991

La voce è costituita in dettaglio dalle seguenti voci:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Debiti tributari	67	36	31
Debiti verso istituti previdenziali	20	32	(12)
Debiti verso dipendenti	64	62	2
Debiti verso amministratori	28	57	(29)
Debiti verso ex società controllate	10	1.132	(1.122)
Debiti diversi	21	552	(531)
Debiti verso fondi dirigenziali	10	94	(84)
Ratei passivi	-	26	(26)
Totale	220	1.991	(1.771)

La sensibile riduzione del debito verso ex società controllate è dovuto alla estinzione del debito verso Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione di euro 1.004 mila al 31 dicembre 2010.

Investimenti e Sviluppo S.p.A. e l'azionista Fallimento Exeufis S.p.A. in liquidazione hanno raggiunto in data 1 agosto 2011 un accordo transattivo per l'estinzione a saldo e stralcio della posizione debitoria di Investimenti e Sviluppo S.p.A..

Alla data del presente Resoconto il debito verso Fallimento Exeufis risulta completamente saldato, avendo la Società effettuato il pagamento mediante risorse proprie e mezzi finanziari messi a disposizione dal socio di riferimento Sintesi S.p.A., il quale ha contribuito all'estinzione di tale debito erogando un finanziamento di 500 mila euro. Da tale risoluzione, a fronte di un esborso di 600 mila euro la società ha beneficiato di uno stralcio di complessivi euro 1.877 mila classificati tra i proventi straordinari.

La voce debiti verso dipendenti comprende il saldo degli stipendi del mese di dicembre liquidati nel mese di gennaio 2012 per euro 19 mila, i ratei delle ferie, permessi e 14esima per euro 15 mila e un debito verso ex dipendente dovuto a incentivi all'esodo non ancora erogati per euro 32 mila.

Tra i debiti diversi si evidenziano le spese condominiali dell'immobile di Via Carlo Porta che ammontano ad euro 11 mila e ritenute d'acconto da versare in capo alle società veicolo per 6 mila euro.

3.6 Debiti finanziari verso società controllante

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti finanziari verso società controllante	249	-
Totale	249	-

La voce al 31 dicembre 2011 corrisponde al saldo esistente nei confronti della controllante Sintesi S.p.A. per finanziamenti fruttiferi concessi per il supporto agli investimenti erogati durante l'esercizio. Nel corso dell'esercizio sono stati erogati alla società finanziamenti per 720 mila euro e rimborsati per 475 mila euro.

IFRS 7 – Informazioni integrative.

Trattasi di Debiti finanziari valutati con il metodo del costo ammortizzato.

L'effetto al conto economico della voce è costituito da interessi passivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo ed ammonta ad Euro 25 migliaia.

3.7 Debiti commerciali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti commerciali	881	2.020
Totale	881	2.020

La voce "Debiti commerciali" fa riferimento ai rapporti di fornitura da saldare alla chiusura dell'esercizio e sono riferiti prevalentemente a fornitura di servizi di consulenza legale e professionale.

La voce è costituita in dettaglio dalle seguenti voci:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Debiti verso fornitori	345	1.712	(1.367)
Fatture da ricevere	537	330	207
Anticipi a fornitori	(1)	(22)	21
Totale	881	2.020	(1.139)

Di seguito si fornisce l'analisi delle scadenze dei debiti commerciali suddivise per fascia temporale:

	Scaduto	A scadere fino a un mese	A scadere oltre uno fino a tre mesi	A scadere oltre tre mesi fino a un anno	Totale
Debiti verso fornitori	236	29	20	60	345
Totali	236	29	20	60	345

Le fatture da ricevere sono in parte relative a servizi erogati da professionisti nel corso dell'esercizio per i quali le relative fatture sono state ricevute nel corso del 2012 ovvero stanziate secondo un'analisi puntuale della competenza dei servizi ricevuti.

3.8 Debiti verso banche e altre passività finanziarie

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	2.754	2.984
Totale	2.754	2.984

La voce "Debiti verso banche e altre passività", pari a 2.754 mila euro, fa riferimento all'indebitamento finanziario corrente di gruppo nei confronti delle banche e società finanziarie per mutui, prestiti e leasing esistenti al 31 dicembre 2011.

Di seguito il dettaglio della voce:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazioni
Credito in c/c Credito Valtellinese	-	1.316	(1.316)
Mutuo Banca Popolare di Novara	784	647	137
Mutuo MedioCreval	746	1.021	(275)
Leasing finanziario verso Italease	64	-	64
Debiti verso GE CAPITAL	390	-	390
Fido bancario PKB su Carax	770	-	770
Totale	2.754	2.984	(230)

Il debito verso le banche è rappresentato dall'indebitamento corrente dei finanziamenti nei confronti della Banca Popolare di Novara S.p.A. per 784 mila euro e verso Banca MedioCreval S.p.A. per 746 mila euro. Tale debito rappresenta l'esposizione totale del debito per finanziamenti ottenuti che viene totalmente riclassificato a breve termine poiché non è ancora stata ottenuta, in data odierna, la rinegoziazione delle condizioni e delle scadenze con gli istituti di credito. Si segnala che non sono state corrisposte al 31 dicembre 2011 quote di finanziamenti dovute in base alla loro naturale scadenza per un importo pari a euro 177 mila.

L'importo di 390 mila euro si riferisce alla quota parte relativa al debito verso GE Capital S.p.A. già Interbanca S.p.A. per una fidejussione di 3 milioni di euro rilasciata, nel 2007, da Investimenti e Sviluppo S.p.A. a favore di GE Capital a garanzia del finanziamento concesso alla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A., ora in capo alla ex controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.. L'iscrizione della quota parte di un terzo del totale debito residuo nei confronti di GE Capital è stato valutato dal consulente legale sulla base del possibile rischio di soccombenza in capo alla società.

In data 9 febbraio 2011 GE Capital S.p.A. ha notificato a Investimenti e Sviluppo, Finleasing Lombarda S.p.A. e Leaf Leasing & Factoring S.p.A. un decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo e un atto di precetto relativo al pagamento in via solidale della somma di 1.156 mila euro pari all'importo delle rate del suddetto finanziamento scadute e non pagate.

L'importo di 770 mila euro a debito in capo alla società veicolo Carax si riferisce ad una linea di credito concessa da PKB Privatbank AG di Lugano per l'acquisizione di quote azionarie di Moviemax Media Group S.p.A.. Si segnala che tale fido è garantito da pegno su azioni Moviemax.

Di seguito si fornisce l'analisi delle scadenze delle passività finanziarie suddivise per fascia temporale:

	Scaduto	A scadere fino a un mese	A scadere oltre uno fino a tre mesi	A scadere oltre tre mesi fino a un anno	Totale
Banca Popolare di Novara	65	-	129	590	784
Mutuo MedioCreval	112	37	75	522	746
Leasing finanziario Italease	-	6	17	41	64
Debiti verso GE CAPITAL	390	-	-	-	390
Fido bancario PKB su Carax	-	-	-	770	770
Totali	567	43	221	1.923	2.754

3.9 Passività destinate alla dismissione

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Passività destinate alla dismissione	-	16.997
Totale	-	16.997

La voce in oggetto accoglie tutte le passività relativamente alle controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A., società cedute nel corso dell'esercizio. Si rimanda a quanto indicato nei commenti sulle attività destinate alla dismissione.

Impegni e garanzie

Alla data del bilancio d'esercizio la Società non presenta ulteriori impegni e garanzie oltre a quelle inserite a bilancio.

Gli impegni e garanzie che la Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha rilasciato nei confronti delle ex controllate Finleasing Lombarda S.p.A. e LEAF Leasing & Factoring S.p.A. sono state estinte nel corso dell'esercizio, ad eccezione di quella nei confronti di GE Capital che è stata iscritta come debito in bilancio come precedentemente indicato.

Gerarchia del fair value

Di seguito il livello di fair value utilizzato, secondo l'accezione descritta nei criteri di valutazione, per le attività finanziarie detenute dal Gruppo al 31 dicembre 2011:

Valori in euro/migliaia

Gerarchia del fair value	Valori al 31 dicembre 2011			
	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	Totale
Altre partecipazioni	-	-	4.066.528	4.066.528
Attività finanziarie non correnti	-	7.176.267	995.524	8.171.791
Totale	-	7.176.267	5.062.052	12.238.319

Per le "Altre partecipazioni" per cui è utilizzato un fair value di LIVELLO 3, si osserva quanto segue:

- Utilizzo di LIVELLO 3 per un complessivo 4.067 mila euro costituito dalla valutazione della partecipazione in Moviemax Media Group S.p.A. derivante da perizia svolta da un esperto indipendente e a 356 mila euro riferiti al valore della partecipazione in Finleasing Lombrada S.p.A. sulla base dell'andamento di quest'ultima.

Per le "Altre partecipazioni" si fa riferimento al LIVELLO 1 in quanto trattasi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Per le "Attività finanziarie non correnti" si è utilizzato un fair value come segue:

- Utilizzo di LIVELLO 2 per complessivi 7.176 mila euro cui fa riferimento alle quote detenute nei fondi comuni di investimento;
- Utilizzo di LIVELLO 3 che ammontano complessivamente a 996 mila euro riferito al credito vantato nei confronti di Erone Finance S.r.l..

4. CONTO ECONOMICO

4.1. Ricavi e proventi diversi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altri ricavi e proventi	220	1.717
Totale	220	1.717

La tabella che segue mostra il dettaglio i ricavi e proventi diversi:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Proventi vari	120	704	(584)
Plusvalenze su cessione Partecipazioni	100	-	100
Commissioni attive	-	550	(550)
Ricavi delle prestazioni	-	111	(111)
Recupero spese	-	260	(260)
Affitti attivi	-	92	(92)
Totale	220	1.717	(1.497)

Gli altri ricavi e proventi rilevati nell'esercizio 2011 sono complessivamente pari a euro 220 mila relativi per 120 mila euro da recuperi di costi diversi (risoluzione anticipata di un contratto di affitto attivo) e per 100 mila euro da plusvalenza derivante dalla cessione della quota residua di partecipazione in I Pinco Pallino S.p.A. alla società Opera CP S.r.l. avvenuta in data 7 giugno 2011.

4.2. Costi per servizi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Costi per servizi	(1.117)	(3.526)
Totale	(1.117)	(3.526)

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi per servizi:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Spese telefoniche ed energia elettrica	28	73	(45)
Manutenzione e assistenza	12	54	(42)
Consulenze amministrative	29	129	(100)

Consulenze varie	77	436	(359)
Compensi società di revisori	73	112	(39)
Spese notarili	32	106	(74)
Spese legali	170	194	(24)
Consulenze fiscali	52	33	19
Compensi collegio sindaci	57	190	(133)
Compensi amministratori	257	840	(583)
Compensi comitati e Organismo vigilanza	29	48	(19)
Assicurazioni	31	84	(53)
Altre spese generali	55	335	(280)
Spese condominiali	11	-	11
Spese godimento beni di terzi	26	445	(419)
Servizi di deposito Monte Titoli	63	40	23
Altre consulenze	115	407	(292)
Totale	1.117	3.526	(2.409)

La riduzione dei costi sopra evidenziata è prevalentemente derivante dalla politica di riduzione dei costi attuato dal nuovo management nel corso dell'esercizio.

Il decremento dei costi è principalmente dovuto alla riduzione dell'utilizzo di consulenti esterni e di consulenze amministrative nonché della riduzione dei compensi degli amministratori.

4.3. Costi del personale

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Costi del personale	(488)	(2.267)
Totale	(488)	(2.267)

La tabella che segue mostra il dettaglio dei costi del personale:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Retribuzioni personale dipendente	300	1.410	(1.110)
Oneri sociali	89	415	(326)
Indennità di fine rapporto	20	90	(70)
Contributi fondi dirigenziali	5	34	(29)
Incentivi all'esodo	56	252	(196)

Altre spese del personale dipendente	8	36	(28)
Compensi Co.Co.Co.	10	30	(20)
Totale	488	2.267	(1.779)

Nell'esercizio 2011 si rileva un decremento del costo del personale rispetto all'esercizio 2010 dovuto principalmente alla diminuzione del numero di dipendenti e alla politica aziendale di minor utilizzo di incentivi all'esodo. La voce Altre spese del personale dipendente è costituito dal costo dei buoni pasto per i dipendenti acquistati nel corso dell'esercizio.

4.4. Altri costi operativi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Altri costi operativi	(123)	(612)
Totale	(123)	(612)

La tabella che segue mostra il dettaglio degli altri costi operativi:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Imposte e tasse	5	22	(17)
Iva indetraibile per pro-rata	71	248	(177)
Pubblicazioni	15	-	15
Contributi di vigilanza CONSOB	7	-	7
Oneri diversi di gestione	25	135	(110)
Costi di riaddebito infrastrutture	-	207	(207)
Totale	123	612	(489)

L'importo di 71 mila euro è relativo all'importo dell'Iva indetraibile calcolata a seguito dell'applicazione del pro-rata generale, l'anno precedente l'importo era di 248 mila euro. Tale importo è stato calcolato in quanto nell'esercizio 2011 la Società ha effettuato sia operazioni imponibili che operazioni esenti da IVA. In tal caso, la Società è tenuta al calcolo del pro-rata di detrazione. La percentuale di detrazione è data dal rapporto tra l'ammontare delle operazioni che danno diritto a detrazione, effettuate nell'anno, e lo stesso ammontare aumentato delle operazioni esenti effettuate nell'anno medesimo.

Nella voce Oneri diversi di gestione sono compresi i costi per cancelleria 4 mila euro, multe e sanzioni 2 mila euro, sponsorizzazioni 5 mila euro, quote associative 6 mila euro, abbonamenti a riviste e giornali 2 mila euro e spese generali 3 mila euro.

4.5. Ammortamenti e perdite di valore su attività materiali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Ammortamenti e perdite di valore su attività materiali	(77)	(122)
Totale	(77)	(122)

Il saldo, pari a 77 mila euro al 31 dicembre 2011 (34 mila euro l'esercizio precedente) fa riferimento agli ammortamenti prevalentemente relativi a mobili e arredi e a macchine elettroniche. Si rimanda all'apposito allegato alle note per ulteriori dettagli.

4.6. Ammortamenti e perdite di valore su attività immateriali

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Ammortamenti e perdite di valore su attività immateriali	(15)	(10)
Totale	(15)	(10)

Il saldo, pari a 15 mila euro al 31 dicembre 2011 fa riferimento agli ammortamenti relativi a software gestionali in utilizzo per l'attività per 9 mila euro e l'ammortamento delle spese di costituzione delle società controllate per 6 mila euro.

Si rimanda all'apposito allegato alle note per ulteriori dettagli.

4.7. Accantonamenti e svalutazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Accantonamenti e svalutazioni	(1.153)	(3.568)
Totale	(1.153)	(3.568)

La tabella che segue mostra il dettaglio degli accantonamenti e svalutazioni:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Svalutazione crediti commerciali	19	281	(262)
Svalutazione crediti finanziari	329	-	329
Accantonamenti a fondo rischi	-	3.287	(3.287)
Svalutazione credito Erone	438	-	438
Attualizzazione credito Erone	367	-	367
Totale	1.153	3.568	(2.415)

L'importo della svalutazione dei crediti commerciali di 19 mila euro è riferito a crediti commerciali non più esigibili e scaduti da più di un esercizio.

L'importo della svalutazione dei crediti finanziari è costituito dalla svalutazione dei finanziamenti concessi alla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. per 63 mila euro, alla controllata Investimenti e Sviluppo SGR per 195 mila euro e alla controllata Leaf Leasing per 71 mila euro.

La voce Svalutazione credito verso Erone Finance S.r.l. di 438 mila euro fa riferimento alla svalutazione del credito calcolata sulla base della recuperabilità dagli asset attivi della società Finleasing Lombarda S.p.A..

La voce Attualizzazione credito Erone Finance S.r.l. di 367 mila euro si riferisce al valore attualizzato del credito esigibile al 31 dicembre 2016.

4.8. Rettifiche di valore su partecipazioni

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Rettifiche di valore su partecipazioni	(868)	(878)
Totale	(868)	(878)

La tabella che segue mostra il dettaglio delle rettifiche di valore su partecipazioni:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Rettifica valore partecipaz. Investimenti e Sviluppo SGR	505	-	505
Rettifica valore partecipaz. Finleasing Lombarda SpA	363	-	363
Rettifica valore su altre partecipazioni	-	878	(878)
Totale	868	878	(10)

La rettifica di valore è conseguente alla rilevazione del differenziale tra il fair value e il precedente valore di carico della partecipazione.

Per quanto concerne Investimenti e Sviluppo SGR il valore della partecipazione è stato portato a zero in conseguenza della messa in liquidazione coatta amministrativa da parte di Banca d'Italia; per quanto concerne invece Finleasing Lombarda S.p.A. l'importo della svalutazione deriva dalla perdita di periodo calcolata sulla base del patrimonio netto di pertinenza al 31 dicembre 2011.

4.9. Proventi finanziari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Proventi finanziari	38	986
Totale	38	986

La tabella che segue mostra il dettaglio dei proventi finanziari:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Interessi attivi su finanziamenti società collegate	19	17	2
Interessi attivi su depositi	6	15	(9)
Plusvalenze da cessione titoli	13	-	13
Interessi attivi bancari	-	13	(13)
Interessi attivi su contratti di leasing e factoring	-	941	(984)
Totale	38	986	(948)

Gli interessi attivi maturati su finanziamenti concessi a società collegate pari a 19 mila euro fanno riferimento ad un prestito obbligazionario verso I Pinco Pallino S.p.A. estinto nel corso del 2011.

4.10. Oneri finanziari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Oneri finanziari	(169)	(1.140)
Totale	(169)	(1.140)

La tabella che segue mostra il dettaglio degli oneri finanziari:

	31-dic-11	31-dic-10	Variazione
Interessi pass. finanziamenti	66	902	(836)
Commissioni su fidejussione	7	43	(36)
Spese bancarie	22	101	(79)
Interessi di mora	3	10	(7)
Interessi pass. mutuo Mediocreval	39	68	(29)
Interessi pass. mutuo Banca Popolare di Novara	8	16	(8)
Interessi pass. leasing finanziario	24	-	24
Totale	169	1.140	(971)

Gli interessi passivi su finanziamenti che ammontano a 25 mila euro sono riferiti a 20 mila euro per il finanziamento ricevuto dalla società Exeufis ed estinto nel corso del 2011 e a 5 mila euro per gli interessi maturati da finanziamenti fruttiferi ricevuti dalla controllante Sintesi S.p.A..

La riduzione degli interessi passivi bancari rispetto all'esercizio precedente è correlata alla riduzione dell'indebitamento nei confronti delle banche attraverso aperture di credito in conto corrente.

La principale differenza rispetto al bilancio separato della capogruppo è riferito agli interessi passivi sul fido bancario ottenuto da Carax per complessivi 41 mila euro.

4.11. Proventi straordinari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Proventi straordinari	2.287	374
Totale	2.287	374

La voce è costituita da 2.287 mila euro di sopravvenienze attive derivanti da saldi e stralci di debiti pregressi.

A tal proposito si evidenzia che l'incidenza maggiore delle sopravvenienze attive è dovuto a 1.877 mila euro generato dall'accordo transattivo con la società Exeufis S.p.A. in liquidazione avvenuta in data 9 agosto 2011, alla risoluzione della posizione debitoria con PWC per euro 156 mila.

Non si rilevano proventi straordinari di natura diversa rispetto alla procedura di ristrutturazione societaria e di pagamenti dei debiti pregressi.

4.12. Oneri straordinari

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Oneri straordinari	(593)	(1.376)
Totale	(593)	(1.376)

La voce in oggetto si costituisce di 43 mila euro di minusvalenze patrimoniali generate dalla liquidazione del Fondo Pyxis avvenuto in data 31 marzo 2011 e di 711 mila euro di sopravvenienze passive.

L'incidenza maggiore delle sopravvenienze passive deriva principalmente dall'iscrizione del debito nei confronti di GE Capital, relativo ad esercizi precedenti, di importo pari a 390 mila euro dovuto all'accantonamento di parte della fidejussione rilasciata da Investimenti e Sviluppo S.p.A. a favore di GE Capital a garanzia del finanziamento concesso alla ex controllata Finleasing Lombarda S.p.A. che poi è stata trasferita in capo alla controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A.

4.13. Imposte sul reddito dell'esercizio

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Imposte sul reddito	-	(373)
Totale	-	(373)

La voce in oggetto accoglie le imposte sul reddito dell'esercizio (IRES e IRAP). Considerata la perdita fiscale, non sono maturate, come nel precedente esercizio, imposte correnti sul reddito in quanto la Società presenta un imponibile fiscale negativo.

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2011	Esercizio 2010
IRAP	-	1
IRES	-	-
Reversal Imposte anticipate	-	372
Imposte anticipate	-	-
Totale	-	373

Considerata la perdita fiscale, non sono maturate, come nel precedente esercizio, imposte correnti sul reddito. Si segnala che le imposte anticipate maturate nell'esercizio non sono state iscritte non sussistendo il presupposti per la loro rilevazione.

4.14. Risultato di pertinenza di terzi

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
Risultato di pertinenza di terzi	-	(726)
Totale	-	(726)

Alla data del bilancio la voce non ha importi.

La voce al 31 dicembre 2010 riporta una perdita di 726 mila euro dovuta al risultato pro-quota maturato dai soci terzi per la detenzione di una quota del 22% della ex controllata LEAF Leasing & Factoring S.p.A..

Informazioni sui rischi finanziari

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

Posizione Finanziaria Netta

La tabella di dettaglio della posizione finanziaria netta del Gruppo è illustrata nella Relazione sulla Gestione alla quale si rinvia per ogni dettaglio.

Per completezza di informativa, si riporta di seguito la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 predisposta secondo le raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del regolamento CE n.809/2004 ed in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007.

<i>(migliaia di euro)</i>	31-dic-11	31-dic-10
A. Cassa	1	11
B. Altre disponibilità liquide	73	1.903
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	56
D. Liquidità	74	1.970
E. Crediti finanziari correnti	394	8.228
di cui leasing e factoring	-	6.240
F. Debiti bancari correnti	(770)	(9.962)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.531)	(4.164)
H. Altri debiti finanziari correnti	(321)	(106)
I. Indebitamento finanziario corrente	(2.622)	(14.232)
- di cui garantito da deposito bancario	-	(586)
- di cui garantito da pegno su azioni	-	(1.021)
- di cui garantito da cessione di credito pro-solvendo	-	(1.300)
J. Indebitamento finanziario corrente netto	(2.154)	(4.034)
K. Attività finanziarie non correnti	-	-
L. Debiti bancari non correnti	-	(2.450)
M. Obbligazioni emesse	-	-
N. Altri debiti non correnti	(1.175)	(1.715)
O. Indebitamento finanziario non corrente	(1.175)	(4.165)
- di cui garantito da deposito bancario	-	-
- di cui garantito da pegno su azioni	-	-
P. Indebitamento finanziario netto secondo standard CESR (J) + (O)	(3.329)	(8.199)

Rapporti con le società correlate

Nell'individuazione delle controparti correlate viene fatto riferimento allo IAS 24. I rapporti tra le società hanno natura commerciale e finanziaria; tali rapporti sono effettuati a valore di mercato e attentamente monitorati dagli organi preposti (Comitato di Controllo e Collegio Sindacale), salvo ove diversamente indicato.

Con le controparti in oggetto sono state poste operazioni relative alla normale operatività delle singole entità componenti il Gruppo; non si evidenziano operazioni di carattere atipico o inusuale.

Il regolamento di tali transazioni avviene normalmente nel breve termine ed i rapporti sono tendenzialmente formalizzati da contratti.

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per una disamina esaustiva di tali rapporti.

Corrispettivi a società di revisione

Ai sensi dell'art. 149 – *duodecies* - del Regolamento Emittenti si forniscono i corrispettivi di competenza dell'esercizio relativi a servizi di revisione e ad altri servizi diversi dalla revisione suddivisi per tipologia relativamente alla Capogruppo ed alle sue società controllate.

Società di revisione	Tipologia servizi	Società	Compensi in migliaia di euro
Mazars S.p.A.	Revisione contabile	Capogruppo	47
Ria & Partners S.p.A.	Revisione contabile	Capogruppo	26
Totale			73

Il presente bilancio consolidato è conforme alle risultanze dei libri e delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Andrea Tempofosco

Allegati

1. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali
2. Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali

Allegato 1 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Immateriali

(valori espressi in migliaia di Euro)

Descrizione (costo)	1 gen 2011	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidamento	31 dic 2011
Software	44	-	-	-	44
Spese di costituzione	4	-	-	-	4
Totale immobilizzazioni	48	-	-	-	48

(valori espressi in migliaia di Euro)

Ammortamenti cumulati	1 gen 2011	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidamento	31 dic 2011
Software	26	9	-	-	35
Spese di costituzione	-	4	-	-	4
Totale	26	13	-	-	39

(valori espressi in migliaia di Euro)

Valore contabile netto	1 gen 2011	31 dic 2011
Software	18	9
Spese di costituzione	4	-
Totale	22	9

Allegato 2 Prospetto delle variazioni delle Immobilizzazioni Materiali

(valori espressi in migliaia di Euro)

Costo	1 gen 2011	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidamento	31 dic 2011
Terreni e fabbricati	-	1.278	-	-	1.278
Impianti e macchinari	40	-	(34)	-	6
Attrezzature	9	5	-	-	14
Altri beni	184	45	-	-	229
Totale immobilizzazioni	233	1.328	(34)	-	1.527

(valori espressi in migliaia di Euro)

Ammortamenti cumulati	1 gen 2011	Incrementi	Decrementi	Variazione Area di Consolidamento	31 dic 2011
Terreni e fabbricati	-	45	-	-	45
Impianti e macchinari	19	1	(14)	-	6
Attrezzature	4	1	-	-	5
Altri beni	119	19	(1)	-	137
Totale	142	41	(15)	-	193

(valori espressi in migliaia di Euro)

Valore contabile netto	1 gen 2011	31 dic 2011
Terreni e Fabbricati	-	1.233
Impianti e macchinari	22	1
Attrezzature	5	9
Altri beni	65	91
Totale	92	1.334

Attestazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti, Andrea Tempofosco, Presidente del consiglio di amministrazione, e Fabio Rebattoni dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Investimenti e Sviluppo S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 Il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:

- a) sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 28 marzo 2012

Andrea Tempofosco
*Presidente del consiglio
di amministrazione*

Fabio Rebattoni
*Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39**

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

Ria & Partners S.p.A.
Corso Sempione, 30
20154 Milano
Italy

T 0039 (0) 2 - 33 14 809
F 0039 (0) 2 - 33 104 195
E riami@ria.it
W www.ria.it

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative, della Investimenti e Sviluppo S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 13 maggio 2011.

3. Gli amministratori di Investimenti e Sviluppo S.p.A. indicano nella Relazione sulla Gestione nel paragrafo “Continuità aziendale”, le molteplici incertezze che generano dubbi significativi sulla capacità della Società di poter continuare a operare come un’entità in funzionamento. Nel medesimo paragrafo, gli amministratori illustrano le azioni intraprese e da intraprendere e le considerazioni a sostegno della decisione di adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2011.

In data 9 febbraio 2012 il consiglio di amministrazione ha stimato in 5,6 milioni di euro il fabbisogno finanziario necessario per garantire la continuità aziendale del Gruppo e l’implementazione del piano strategico per il periodo gennaio 2012 - dicembre 2012.

In particolare la previsione degli amministratori consiste nell’impiegare (i) 3,5 milioni di euro (rivenienti dall’aumento di capitale) per lo sviluppo di nuovi investimenti e il perfezionamento di quelli in corso, e (ii) 1,1 milioni di euro per far fronte alla gestione ordinaria da gennaio 2012 a dicembre 2012 e 1 milione di euro per estinguere in parte i debiti pregressi.

Le principali incertezze legate all’attuazione di tale piano strategico sono, in riferimento al punto (ii):

- L’importo che, secondo gli amministratori, risulta essere necessario per estinguere in parte le posizioni debitorie pregresse e presenti nel bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è pari a 1 milioni di euro circa.

Le assunzioni alla base di tale stima sono fondamentalmente le seguenti:

- Rinegoziazioni con gli Istituti di Credito per ottenere il differimento delle scadenze contrattuali (ad oggi in corso e non definite);

L’effettivo buon esito delle rinegoziazioni, già avviate, e ancora da avviare, nei termini attesi dagli amministratori rappresenta un elemento di incertezza.

- Accordi di differimento e/o rinegoziazioni con fornitori e professionisti delle posizioni pregresse.

Allo stato attuale permane incertezza sul buon esito delle negoziazioni di differimento e/o rinegoziazioni in parte già avviate ed in parte ancora da avviare.

Con riferimento al punto (i) il cash plan approvato dal Consiglio di Amministrazione prevede, infine, nuovi investimenti per 3,5 milioni di euro, essenzialmente riconducibili alle operazioni Moviemax Media Group S.p.A. e Fleming Network S.r.l.. Tali investimenti sono necessari a perseguire le finalità della gestione tenuto conto che attualmente la società (holding di partecipazioni), sulla base dell’attuale portafoglio non è in grado di generare ricavi come si evince dal cash plan predisposto dagli amministratori che non prevede introiti derivanti da attività caratteristiche.

La copertura finanziaria riferita ai 5,6 milioni di euro del previsto fabbisogno di cassa, necessario, secondo gli amministratori per garantire la continuità aziendale del Gruppo, si fonda sulle seguenti assunzioni:

- Disponibilità per 3,5 milioni di euro derivanti dall'aumento di capitale conclusosi con successo in data 27 marzo 2012.
- Versamenti per circa euro 150 mila in conto finanziamenti già effettuati da parte del socio Sintesi.
- Restituzione della caparra confirmatoria da parte di Profit Group S.p.A. per un importo pari ad euro 1,5 milioni di euro;

Allo stato attuale non abbiamo evidenza della liquidabilità ed esigibilità di detto importo nel breve periodo, conseguentemente permane incertezza sull'effettiva utilizzabilità di tale cifra.

- Eventuali canoni di affitto derivanti dall'immobile di via Carlo Porta stimati pari a circa euro 70 mila;

Allo stato attuale le trattative per la locazione dell'immobile non risultano ancora concluse e pertanto permane incertezza sull'effettiva definizione delle stesse.

- L'eventuale cessione o il pegno a garanzia delle quote del fondo immobiliare Margot.

Trattandosi di fondo immobiliare chiuso, le quote non sono negoziate su mercati regolamentati e l'eventuale utilizzo in pegno a garanzia di nuovi affidamenti bancari presuppone l'accoglimento di una richiesta di affidamento che, allo stato attuale, non risulta formulata.

Pertanto sussiste incertezza sull'ottenimento di liquidità, nel breve periodo, dall'impiego delle quote del fondo immobiliare Margot.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, pubblicate nella sezione Investor Relations del sito internet della Investimenti e Sviluppo S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla

coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio d'esercizio della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 12 aprile 2012

RIA & Partners S.p.A.



Fabrizio Brugora
(Socio)

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39**

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

Ria & Partners S.p.A.
Corso Sempione, 30
20154 Milano
Italy

T 0039 (0) 2 - 33 14 809
F 0039 (0) 2 - 33 104 195
E riami@ria.it
W www.ria.it

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative, della Investimenti e Sviluppo S.p.A. e sue controllate (Gruppo Investimenti e Sviluppo) chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 13 maggio 2011.

3. Gli amministratori di Investimenti e Sviluppo S.p.A. indicano nella Relazione sulla Gestione nel paragrafo “Continuità aziendale”, le molteplici incertezze che generano dubbi significativi sulla capacità della Società di poter continuare a operare come un’entità in funzionamento. Nel medesimo paragrafo, gli amministratori illustrano le azioni intraprese e da intraprendere e le considerazioni a sostegno della decisione di adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

In data 9 febbraio 2012 il consiglio di amministrazione ha stimato in 5,6 milioni di euro il fabbisogno finanziario necessario per garantire la continuità aziendale del Gruppo e l’implementazione del piano strategico per il periodo gennaio 2012 - dicembre 2012.

In particolare la previsione degli amministratori consiste nell’impiegare (i) 3,5 milioni di euro (rivenienti dall’aumento di capitale) per lo sviluppo di nuovi investimenti e il perfezionamento di quelli in corso, e (ii) 1,1 milioni di euro per far fronte alla gestione ordinaria da gennaio 2012 a dicembre 2012 e 1 milione di euro per estinguere in parte i debiti pregressi.

Le principali incertezze legate all’attuazione di tale piano strategico sono, in riferimento al punto (ii):

- L’importo che, secondo gli amministratori, risulta essere necessario per estinguere in parte le posizioni debitorie pregresse e presenti nel bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è pari a 1 milioni di euro circa.

Le assunzioni alla base di tale stima sono fondamentalmente le seguenti:

- Rinegoziazioni con gli Istituti di Credito per ottenere il differimento delle scadenze contrattuali (ad oggi in corso e non definite);

L’effettivo buon esito delle rinegoziazioni, già avviate, e ancora da avviare, nei termini attesi dagli amministratori rappresenta un elemento di incertezza.

- Accordi di differimento e/o rinegoziazioni con fornitori e professionisti delle posizioni pregresse.

Allo stato attuale permane incertezza sul buon esito delle negoziazioni di differimento e/o rinegoziazioni in parte già avviate ed in parte ancora da avviare.

Con riferimento al punto (i) il cash plan approvato dal Consiglio di Amministrazione prevede, infine, nuovi investimenti per 3,5 milioni di euro, essenzialmente riconducibili alle operazioni Moviemax Media Group S.p.A. e Fleming Network S.r.l.. Tali investimenti sono necessari a perseguire le finalità della gestione tenuto conto che attualmente la società (holding di partecipazioni), sulla base dell’attuale portafoglio non è in grado di generare ricavi come si evince dal cash plan predisposto dagli amministratori che non prevede introiti derivanti da attività caratteristiche.

La copertura finanziaria riferita ai 5,6 milioni di euro del previsto fabbisogno di cassa, necessario, secondo gli amministratori per garantire la continuità aziendale del Gruppo, si fonda sulle seguenti assunzioni:

- Disponibilità per Euro 3,5 milioni di euro derivanti dall'aumento di capitale conclusosi con successo in data 27 marzo 2012.
- Versamenti per circa euro 150 mila in conto finanziamenti già effettuati da parte del socio Sintesi.
- Restituzione della caparra confirmatoria da parte di Profit Group S.p.A. per un importo pari ad euro 1,5 milioni di euro;

Allo stato attuale non abbiamo evidenza della liquidabilità ed esigibilità di detto importo nel breve periodo, conseguentemente permane incertezza sull'effettiva utilizzabilità di tale cifra.

- Eventuali canoni di affitto derivanti dall'immobile di via Carlo Porta stimati pari a circa euro 70 mila;

Allo stato attuale le trattative per la locazione dell'immobile non risultano ancora concluse e pertanto permane incertezza sull'effettiva definizione delle stesse.

- L'eventuale cessione o il pegno a garanzia delle quote del fondo immobiliare Margot.

Trattandosi di fondo immobiliare chiuso, le quote non sono negoziate su mercati regolamentati e l'eventuale utilizzo in pegno a garanzia di nuovi affidamenti bancari presuppone l'accoglimento di una richiesta di affidamento che, allo stato attuale, non risulta formulata.

Pertanto sussiste incertezza sull'ottenimento di liquidità, nel breve periodo, dall'impiego delle quote del fondo immobiliare Margot.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato di Gruppo Investimenti e Sviluppo al 31 dicembre 2011.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere il nostro giudizio sul bilancio consolidato di Gruppo Investimenti e Sviluppo al 31 dicembre 2011.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, pubblicate nella sezione Investor Relations del sito internet della Investimenti e Sviluppo S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Investimenti e Sviluppo S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla

coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio consolidato del Gruppo Investimenti e Sviluppo al 31 dicembre 2011.

Milano, 12 aprile 2012

RIA & Partners S.p.A.



Fabrizio Brugora
(Socio)

Investimenti e Sviluppo S.p.A.

Sede Legale in Milano, Via Solferino n.7

Registro Imprese di Milano n.00723010153

Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.

Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio al 31 dicembre 2011 all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell' art. 153 D. Lgs 58/98 e dell'art. 2429 C.C.

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio 2011 abbiamo espletato l'attività di vigilanza e controllo sull'amministrazione di cui all'art. 2403 del c.c., mentre la funzione di revisione legale dei conti di cui all'art. 14 del D.Lgs n. 39/2010 è attribuita alla Società di Revisione Ria & Partners S.p.A.

Vi confermiamo che la nostra attività di vigilanza è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Si segnala che il presente Collegio Sindacale si è insediato in data 12 gennaio 2011 a seguito di nomina dell'Assemblea degli Azionisti intervenuta in data 23 dicembre 2010; abbiamo effettuato n. 11 riunioni, oltre ad aver partecipato a n. 20 riunioni del Consiglio di Amministrazione e a n. 3 riunioni dei Comitati. Inoltre, abbiamo incontrato gli organi di controllo delle società controllate per il necessario scambio di informazioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 28 marzo 2012, ha approvato il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2011. Il risultato dell'esercizio evidenzia una perdita di € 2,1 milioni che comprende, tra l'altro, anche svalutazioni su partecipazioni dedotte a conto economico per perdite di valore ritenute, nel 2011, durevoli.

Il Collegio Sindacale ritiene di segnalare che il patrimonio netto ed il risultato dell'esercizio alla data del 31 dicembre 2011 evidenziano uno scostamento rispetto ai valori conseguiti nell'esercizio precedente per effetto dei versamenti in c/futuro aumento di capitale da parte della controllante Sintesi S.p.A., nonché delle rettifiche di valore adottate dagli Amministratori riguardo la partecipazione detenuta in Moviemax Media Group S.p.A. tramite la controllata CARAX S.r.l. nonché della riduzione dell'80% della perdita gestionale grazie alla cessione del pacchetto di controllo ed al conseguente deconsolidamento della partecipazione in Finleasing Lombarda S.p.A., che ha consentito di ridurre l'indebitamento da 25,2 milioni di euro del 2010 a 5,9 milioni di euro del 2011. Le motivazioni di tali rettifiche sono evidenziate nella

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is a large, stylized cursive signature. Below it are two smaller, more compact signatures, one on the left and one on the right.

relazione del Consiglio di Amministrazione al bilancio chiuso il 31 dicembre 2011, alla quale Vi rinviamo.

I prospetti contabili alla data del 31 dicembre 2011 sono comparati con i medesimi alla data del 31 dicembre 2010. A tal proposito si precisa che il bilancio chiuso alla data del 31 dicembre 2011 è stato redatto secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB e omologati dall'Unione Europea. Infatti, non svolgendo più attività di tipo finanziario, anche in coerenza con la cessione del pacchetto di maggioranza e della perdita di controllo nelle società finanziarie, l'organo amministrativo ha ritenuto opportuno adottare gli schemi di bilancio previsti dai principi contabili internazionali riclassificando opportunamente, al fine di una corretta comparazione, i dati del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, redatto invece sulla base degli schemi di bilancio previsti per gli intermediari finanziari.

In relazione ai principali avvenimenti dell'esercizio 2011 il Collegio rileva quanto segue:

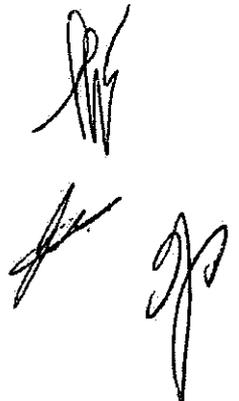
Piano industriale 2011-2015 e nuovo piano strategico

In considerazione del mutato scenario economico generale, in data 1 marzo 2011 il C.d.A. ha predisposto un nuovo "piano industriale 2011/2015", finalizzato al riposizionamento nel mercato della Società ed al raggiungimento di un risultato economico positivo che prevede, per la sua realizzazione, il reperimento di nuova finanza da parte dei Soci che avrebbero dovuto sottoscrivere la seconda tranche dell'aumento di capitale deliberato il 19 marzo 2010, aumento di capitale che si è parzialmente realizzato mediante sottoscrizione di EURO 4.994.175,08 nel corso dell'esercizio 2012.

A seguito dell'acquisizione del controllo della società da parte della società Sintesi S.p.A., gli Amministratori hanno provveduto a recepire le linee guida del piano strategico di gruppo attraverso l'approvazione, avvenuta nella riunione consiliare del 3 novembre 2011, del nuovo piano strategico della società, focalizzato sull'attività di investimento stabile nei settori del "private equity", del "real estate" e, a tendere, nel "long term investments".

Inoltre si segnala che in data 9 febbraio 2012, gli Amministratori hanno provveduto ad approvare il *cash plan 2012* allo scopo di determinare il fabbisogno finanziario e le fonti di copertura finanziaria atte a garantire la continuità aziendale nell'anno 2012.

Al riguardo gli Amministratori, sulla base del nuovo piano strategico predisposto nonché di quanto indicato nel *cash plan 2012*, e in funzione della ragionevole certezza del raggiungimento degli obiettivi previsti, hanno ritenuto che la Società ed il Gruppo si trovano in una situazione di continuità aziendale e su tale assunto hanno redatto il bilancio dell'esercizio, così come indicato nella Relazione degli Amministratori sulla gestione nonché nelle Note illustrative al bilancio.



Il Collegio Sindacale ritiene doveroso ribadire, così come già ampiamente evidenziato nella Relazione al bilancio 2010, nonché nel corso delle verifiche periodiche, che il raggiungimento degli obiettivi evidenziati nel nuovo piano strategico, rappresenta un aspetto determinante ai fini del mantenimento della continuità aziendale e della riduzione dell'indebitamento. A tal proposito ritiene che il consolidamento fiscale (a seguito dell'acquisizione del controllo) della partecipazione detenuta in Moviemax Media Group S.p.A. e un ulteriore aumento di capitale sociale (alternativo alla cessione a valore di carico della partecipazione detenuta nel Fondo Margot), risulta strettamente funzionale e necessario alla realizzazione del nuovo piano strategico.

Sul punto il Collegio, richiamando le osservazioni sovraespresse, ritiene doveroso ribadire che il presupposto della continuità aziendale è fondato sul verificarsi degli eventi futuri illustrati dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e sulla capacità degli stessi di generare i mezzi finanziari necessari a supportare lo sviluppo aziendale, nonché sulle altre azioni evidenziate nella stessa relazione, finalizzate al conseguimento di un'adeguata redditività (dismissioni di assets non strategici, copertura dei costi fissi di struttura, start up e valorizzazione della new-co partecipata Fleming Network Srl, valorizzazione degli acquisti in Moviemax Media Group e riduzione dell'indebitamento mediante il regolare pagamento dello scaduto). Ovviamente nel caso in cui l'evoluzione futura non fosse in linea con le attese e gli obiettivi prospettati dagli Amministratori non fossero raggiunti o lo fossero solo parzialmente, potrebbero prodursi effetti significativi sui bilanci della Società e del Gruppo, con la conseguente necessità di tempestivi interventi da parte degli Amministratori e degli Azionisti.

Partecipazioni in società controllate e collegate

Il Collegio Sindacale ritiene di dover evidenziare che l'investimento più significativo, effettuato nel corso del 2011 è quello nella partecipata Moviemax Media Group S.p.A. di cui la Vostra società, alla data di chiusura del bilancio d'esercizio 2011, detiene – per il tramite della controllata Carax S.r.l. – n. 4.300.000 azioni rappresentanti il 20,874% del capitale della società.

Nel corso dell'esercizio la Società ha inoltre diluito la propria partecipazione nella Finleasing Lombarda S.p.A. che si è ridotta al 28,53% del capitale sociale. Relativamente alla LEAF Leasing e Factoring S.p.A., la stessa non risulta essere più controllata dalla Finleasing Lombarda S.p.A. alla data del 31 dicembre 2011. Conseguentemente tali Società sono uscite dal perimetro di consolidamento del Gruppo.

Relativamente alla controllata Ares Investimenti S.r.l., la stessa ha sottoscritto, nel corso dell'esercizio 2011, un accordo con Profit Group S.p.A. – importante gruppo televisivo italiano - il quale prevedeva, tra l'altro, che la Società controllata divenisse azionista della Profit nella misura finale del 74,4%. Per tale accordo la società Ares ha versato una caparra di circa euro 1,5 milioni



totalmente rimborsabile in caso di mancata esecuzione dell'accordo. Nel corso dell'esercizio 2012 tale accordo è stato risolto consensualmente e la caparra versata dovrà essere restituita alla controllata Ares Investimenti S.r.l.

Come evidenziato nel corso delle verifiche trimestrali, il Collegio ha invitato gli Amministratori a monitorare costantemente la situazione economico-finanziaria della Società, l'andamento delle partecipate, e ad adottare tempestivamente tutte le azioni che si rendessero necessarie per la salvaguardia dell'integrità del patrimonio aziendale.

Con riferimento alla valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, il Collegio prende atto che gli Amministratori hanno illustrato, in un'apposita tabella, le differenze tra i valori di bilancio e il patrimonio netto delle singole partecipazioni, motivando le ragioni che hanno consigliato il mantenimento del valore di bilancio nei casi in cui quest'ultimo sia superiore al patrimonio netto. Infine, con riferimento alle controllate CARAX Srl, ARES Srl, al Fondo Margot, e alla partecipata Finleasing Lombarda S.p.A., il Collegio prende atto della nuova riclassificazione adottata in aderenza al nuovo piano strategico.

Pareri e proposte del Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio il Collegio sindacale ha espresso i seguenti pareri e le seguenti proposte:

- parere favorevole, come previsto dalla procedura aziendale per operazioni con parti correlate, all'operazione di acquisto delle azioni della Società MHE S.p.A., da parte della società controllata Carax S.r.l.;
- parere favorevole sulla giusta causa di revoca del revisore legale Mazars S.p.A. al fine di nominare un revisore di gruppo responsabile della direzione, supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile in conformità al principio di revisione nr. 210; responsabilità peraltro confermata dall'articolo 14, commi 6 e 7, del decreto 39/2010;
- proposta di nomina del nuovo revisore legale Ria & Partners S.p.A.;

Il Collegio ha inoltre rilasciato le proprie osservazioni ex art.2446 codice civile presentate nel corso dell'assemblea del 28 giugno 2011.

Denunce ex art.2408 del codice civile

Si segnala la presentazione di due esposti – ex articolo 2408 C.C.– da parte dell'azionista Carlo Fabris:

- Il primo, nell'assemblea del 10/6/2011 circa la regolarità di acquisto della partecipazione nel Fondo Margot da parte correlata: sul punto il Presidente del collegio sindacale, richiamando sul punto la relazione del collegio sindacale al



Bilancio 2010, ha dato riscontro nelle assemblee del 10 giugno 2011 e 28 giugno 2011 del regolare espletamento della procedura con parti correlate.

Sul punto la contestazione del socio Fabris era rinvenibile, a sua detta, in un "conferimento mascherato" di quote del fondo Margot ed in quanto tale sprovvisto della perizia ex articolo 2343 c.c. oltre al fatto che, a sua detta, il dr. Coen era parte correlata per l'intera quota del Fondo Margot acquisita, oltre a quella detenuta dalla società So.Fin.C Srl riconducibile al dr. Coen anche la holding lussemburghese CCF s.a.; sul punto anche dalle indagini effettuate dalla CONSOB è emerso che il dr. Coen non era il beneficiario effettivo della società CCF S.a. alla data dell'operazione.

Con riferimento alla perizia prevista dall'art. 2343 c.c. si evidenzia che la valutazione della quote dei fondi immobiliari è sottoposta a vigilanza di Banca d'Italia e viene effettuata una valutazione periodica sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione della SGR che gestisce il fondo la quale a sua volta è sottoposta a vigilanza sia di Consob che da Banca d'Italia. Tale valutazione viene predisposta sulla base delle stime effettuate da parte di esperti indipendenti iscritti all'Albo Consob, abilitati alla quantificazione della congruità dei valori che sono espressi all'interno del bilancio d'esercizio o rendiconto di gestione: pertanto ogni sei mesi viene emesso un NAV (Net Assets Value) che corrisponde al valore effettivo delle quote alle specifiche date. Nel caso della transazione effettuata, si è considerato il prezzo di acquisto in base al NAV al 30 giugno 2010 e si è registrato con riferimento al NAV al 31 dicembre 2010 un incremento di valore della quota detenuta di euro 49.000,00.

- l'8 marzo 2012 il socio Carlo Fabris ha inviato una lettera alla Vostra società presentando un esposto al Collegio sindacale, ex articolo 2408 del codice civile, contestando presunte irregolarità nell'offerta delle azioni in opzione ai soci ex art. 2441: sul punto il cda ha dato riscontro all'interrogazione CONSOB specificando legittimamente che la società ha assicurato a tutti gli azionisti la negoziazione dei diritti di opzione sull'MTA nel periodo stabilito con Borsa Italiana. I diritti di opzione, quindi, potevano essere negoziati nel periodo indicato e successivamente, eventualmente, sottoscritti tramite gli intermediari autorizzati.

La società, in particolare, ha assicurato, d'intesa con Borsa Italiana, che la negoziazione dei diritti di opzione avesse ad oggetto un lotto minimo pari ad un'unità consentendo, quindi, di poter arrotondare in eccesso o in difetto eventuali resti frazionari dei diritti di opzione in possesso a ciascun azionista della Società senza limitazioni. Nessun ulteriore impegno economico o di altro tipo, è stato deciso nella delibera di aumento di capitale o altrimenti assunto dalla società nei confronti degli azionisti che, come naturale conseguenza dell'esecuzione dell'aumento di capitale, si siano trovati nella situazione di



dover arrotondare in eccesso o difetto eventuali resti frazionari dei diritti di opzione in loro possesso.

Di quanto sopra è stata regolarmente data informativa agli azionisti con la pubblicazione della delibera del consiglio di amministrazione della società del 22 febbraio 2012 e nell'Avviso pubblicato a norma di legge e regolamento.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sul bilancio d'esercizio e consolidato, ricordiamo che a norma del D.Lgs 39/2010, essi sono affidati alla Società di Revisione Ria & Partners S.p.A., a seguito della revoca per giusta causa del precedente Revisore legale Mazars S.p.A., avvenuta in data 19 dicembre 2011, rilevata la convenienza operativa di nominare un revisore unico di gruppo e l'accettazione consensuale della stessa società in merito alla proposta di revoca.

Non essendo a noi demandata la funzione di revisione legale dei conti, abbiamo vigilato sulla impostazione generale del bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari oltre quanto sopra.

La Società di Revisione ha rilasciato le proprie relazioni sul Bilancio d'esercizio e consolidato a cui rinviamo, nelle quali ha dichiarato che "A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte [...], non siamo in grado di esprimere il nostro giudizio sul bilancio d'esercizio e consolidato di Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011."

Si dà atto, inoltre, che la Società di Revisione ha espresso il seguente giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio e consolidato: "A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte [...], non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio d'esercizio e consolidato della Investimenti e Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2011."

Nel corso dell'attività di vigilanza compiuta non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiedere la segnalazione ai componenti organi esterni di controllo di vigilanza o la menzione nella presente relazione.

Con riferimento alle operazioni infragrupo e con parti correlate il Collegio Sindacale evidenzia che la relazione sulla gestione al bilancio 2011 ha indicato tutti i rapporti intercorsi nell'esercizio avuti con le società controllate e collegate nonché con parti correlate, alla quale si rinvia.

Ai sensi dell'art.17, comma 9, lett. a) del D.Lgs.39/2010 i Revisori Ria & Partners S.p.A. e Mazars S.p.A. (fino al 19 dicembre 2011), in qualità di società di revisione incaricate per la revisione legale del bilancio d'esercizio e del



bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011 della Investimenti e Sviluppo S.p.A., hanno confermato che, sulla base delle informazioni sin qui ottenute e delle verifiche condotte, tenuto conto dei principi regolamentari e professionali che disciplinano l'attività di revisione, nel periodo dal 1 gennaio 2011 alla data odierna, non sono state riscontrate situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del D.Lgs. 39/2010 e dalle relative disposizioni di attuazione.

In proposito si rileva, altresì, che ad oggi non sono state segnalate dal Comitato di Controllo Interno della Vostra società situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza o cause del Revisore e/o cause di incompatibilità svolte fino alla data odierna da Mazars SpA fino al 19 dicembre 2011 e da tale data fino alla data odierna dal Revisore legale Ria & Partners S.p.A.

Sempre nel corso dell'esercizio non risultano mandati conferiti ad altri soggetti, legati in qualche modo a detta Società.

Con riferimento ai principi di corretta amministrazione e di adeguatezza della struttura organizzativa, si dà atto che la Società ha mantenuto le strutture ed i regolamenti di funzionamento dei comitati, in sintonia con la propria dimensione e nel rispetto del codice di autodisciplina predisposto da Borsa Italiana S.p.A., pur evidenziandosi alcune carenze nelle procedure con riferimento alla definizione dei ruoli, delle responsabilità operative e di controllo: sul punto il C.d.A. si è impegnato a sanare tali carenze entro il primo semestre 2012, anche mediante le nomina di un nuovo organismo di vigilanza in sostituzione di quello dimissionario, con lettere comunicate il 12 marzo 2012 e il 3 Aprile 2012, dai membri dell'ODV.

Tale evidenza è confermata dal contenuto dei verbali della società di revisione, con i quali è stato svolto un sistematico scambio di informazioni.

Si rileva un costante aggiornamento ed avanzamento dell'attività di adesione e conformità alle norme e ai regolamenti (sistema della compliance).

Il Collegio Sindacale ha accertato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei consiglieri indipendenti.

Signori Azionisti

Lo stato attuale della società ed il piano industriale 2011-2015, nonché il nuovo piano strategico, sono descritti nella nota illustrativa e nella relazione sulla gestione, ove gli Amministratori Vi hanno informato che il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale e che "i dati previsionali attesi si fondano su valutazioni aziendali concernenti eventi futuri il cui grado di incertezza potrebbe comportare scostamenti significativi rispetto alle previsioni formulate".



Il Collegio Sindacale per quanto sopra descritto, non può che ribadire, anche in questa sede, che un ulteriore aumento di capitale o la dismissione del Fondo Margot a valore di carico entro i tempi previsti e il consolidamento fiscale della partecipazione in Moviemax Media Group S.p.A., con il conseguente afflusso di nuova finanza, rappresenta la condizione necessaria per la realizzazione del "piano industriale": laddove ciò non si dovesse realizzare, si potrebbero verificare conseguenze sulla continuità aziendale nel medio periodo e, la conseguente carenza di liquidità, comporterebbe l'obbligo di realizzare tempestivamente le dismissioni di assets indicate dagli Amministratori per far fronte agli impegni di breve termine.

In tale contesto, tenuto conto di quanto sopra evidenziato, e considerando:

- il mutato scenario economico generale;
- il Piano industriale 2011-2015 elaborato dal Consiglio di Amministrazione il 1 marzo 2011 nonché il nuovo piano strategico;
- le azioni descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione volte a mantenere la continuità aziendale;

Il Collegio Sindacale, per quanto di propria competenza, Vi segnala che il presupposto di redazione del bilancio presentato dagli Amministratori evidenzia margini di incertezza riconducibili alla eccessiva dipendenza da fattori esterni alla Società, che debbono essere ridotti attraverso l'inderogabile ulteriore apporto di nuova finanza nel medio periodo attraverso un analogo aumento di capitale a quello recentemente completato ovvero la dismissione della partecipazione non strategica nel Fondo Margot a valore di carico e il consolidamento fiscale della partecipazione in Moviemax Media Group S.p.A.

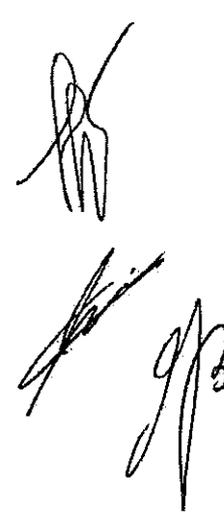
Pertanto, soltanto con la concreta realizzazione di tali eventi si darebbe attuazione al "piano industriale" della Vostra società.

Infine, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 28 marzo 2012 ha, altresì, approvato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 e la relazione sulla gestione. Tale bilancio evidenzia una perdita di € 2,1 milioni circa.

Il controllo del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato è stato effettuato nel rispetto di quanto disposto dall'art.41 del D.Lgs 9 aprile 1991 n.127.

Il bilancio consolidato si riferisce all'aggregato risultante dal consolidamento del bilancio della società capogruppo Investimenti e Sviluppo S.p.A. e dei bilanci delle società controllate, ad eccezione delle controllate Industria Centenari e Zinelli Spa in liquidazione e concordato preventivo, nonché Investimenti e Sviluppo SGR S.p.A., in liquidazione coatta amministrativa.

Il bilancio consolidato, con le risultanze ed informazioni trasmesse dalle controllate alla controllante, che ne costituiscono il presupposto per la sua

The image shows three handwritten signatures in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signatures are stylized and appear to be of different individuals.

formazione, è stato sottoposto a revisione da parte della società di revisione
Ria & Partners S.p.A., alla cui relazione Vi rinviamo.

Milano, 12 Aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Luciano Leonello Godolfi

Dott. Giacomo Bianchi

Dott. Giorgio De Simone

