

# **IMMSI Società per Azioni**

**Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.**

**Sede Legale: P.zza Vilfredo Pareto, 3 – 46100 Mantova**

**Registro delle Imprese di Mantova – Codice Fiscale e Partita I.V.A. 07918540019**

## ***Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2007***



## **Indice:**

ORGANI SOCIALI.....	pag. 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	pag. 7
RELAZIONE ANNUALE IN MATERIA DI CORPORATE GOVERNANCE.....	pag. 43
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili.....	pag. 85
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 91
- Elenco delle Partecipazioni .....	pag. 151
- Attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ....	pag. 154
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili .....	pag. 155
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 161
- Attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ....	pag. 186
RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.....	pag. 187



## **ORGANI SOCIALI**

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono stati nominati con delibera assembleare del 12 maggio 2006 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

Roberto Colaninno <sup>(1) - (2)</sup>	<b>Presidente</b>
Carlo d'Urso	<b>Vice Presidente</b>
Luciano La Noce <sup>(1)</sup>	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Michele Colaninno <sup>(3)</sup>	<b>Consigliere</b>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Marco Reboa	<b>Consigliere</b>
Giovanni Tamburi	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	<b>Sindaco Effettivo</b>
Marco Spadacini	<b>Sindaco Effettivo</b>
Leonardo Losi	<b>Sindaco Supplente</b>
Giovanni Sala	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.	<b>2006 - 2011</b>
--------------------------	--------------------

- (1) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di sovrintendere alla gestione della Società essendo a tal fine autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione.
- (2) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di compiere tutti gli atti e le operazioni di straordinaria amministrazione dandone informativa al Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva.
- (3) Nominato Direttore Generale dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2008.

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità ai principi di Corporate Governance raccomandati dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, nonché ai sensi del D.Lgs. 231/01, ha istituito i seguenti organi:

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

Marco Reboa

---

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

Carlo d'Urso  
Mauro Gambaro  
Giovanni Tamburi

*Presidente*

---

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

Marco Reboa  
Carlo d'Urso  
Mauro Gambaro

*Presidente*

---

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

Luciano La Noce

---

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

Pierantonio Piana

---

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

Marco Reboa  
Alessandro Lai  
Alessandro Bertolini

*Presidente*

---

**DIRIGENTE PREPOSTO**

Andrea Paroli

---

**INVESTOR RELATOR**

Andrea Paroli

---

## **Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione**

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto disposto da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, tra cui in particolare quelle introdotte dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005 e n. 15519 - 15520 del 28 luglio 2006, contiene sia i prospetti contabili e le note integrative ed esplicative consolidate di Gruppo, sia i prospetti contabili e le note relativi alla Capogruppo, elaborati adottando i principi contabili IAS / IFRS.

### **Informazioni sulla gestione**

Nell'esercizio 2007 il Gruppo Immsi ha conseguito risultati gestionali complessivamente in miglioramento rispetto al 2006.

I suddetti risultati presentano andamenti differenziati con riferimento ai settori che costituiscono il Gruppo in funzione delle diverse dinamiche di business che hanno caratterizzato il periodo in oggetto.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** presenta un risultato netto di periodo positivo pari a 11,6 milioni di euro. Fra le componenti positive di reddito figurano i dividendi incassati da Piaggio & C. S.p.A. per 6,5 milioni di euro oltre a dividendi incassati da Capitalia pari a 2,5 milioni di euro. Anche la gestione immobiliare mostra un incremento degli affitti attivi da 2,1 a 2,5 milioni di euro mentre i proventi da servizi di consulenza resi alle società del Gruppo si riducono da 4,2 a 1,7 milioni di euro per effetto principalmente del venir meno della attività fornita nel 2006 a supporto del processo di quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A..

Il risultato netto dell'esercizio precedente mostrava un utile di 28 milioni di euro, che includeva il dividendo in natura contabilizzato a fronte dell'assegnazione di n. 198.307.659 azioni di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding Netherlands B.V.. Tale dividendo era stato erogato a seguito del collocamento sul MTA di parte delle azioni Piaggio & C. S.p.A. e successiva attribuzione ai soci delle azioni residue e della liquidità riveniente da tale operazione. Al netto del relativo carico fiscale tale provento ammontava al 31 dicembre 2006 a 30,7 milioni di euro, per cui il risultato netto della Società escludendo questa componente ammontava a 2,7 milioni di euro negativi.

Con riferimento alla posizione finanziaria, a fronte di investimenti in partecipazioni in società del Gruppo per 26 milioni di euro, dividendi erogati per 10,3 milioni di euro ed imposte pagate per 13,5 milioni di euro, parzialmente compensati dai proventi relativi alla vendita di 1 milione di azioni Unicredit S.p.A. (5,9 milioni di euro) l'indebitamento finanziario aumenta da 32,9 milioni di euro ad inizio periodo a 73,6 milioni al 31 dicembre 2007.

Con riferimento al **settore industriale**, il gruppo Piaggio ha consolidato il processo di rilancio avviato negli scorsi anni registrando nell'esercizio risultati sia economici che finanziari in sensibile miglioramento rispetto al 2006.

In particolare i ricavi netti si attestano a 1.692,1 milioni di euro, in crescita del 5,3% sul 2006. Nel segmento delle Due Ruote i ricavi per la vendita di veicoli, ricambi ed accessori relativi ai brand Piaggio, Gilera, Vespa e Derbi sono cresciuti da 832,4 milioni di euro nel 2006, comprensivi di 36,5 milioni relativi alla fornitura a Poste Italiane a 874,2 milioni di euro (+5%) nel 2007 (+ 9,8% al netto della commessa Poste) mentre il fatturato relativo ai marchi Aprilia e Moto Guzzi passa complessivamente da 404,8 milioni di euro del 2006 a 420,1 milioni del 2007 (+3,8%).

I ricavi relativi al sottosegmento dei Veicoli da Trasporto Leggero passano da 356,6 milioni di euro a 380,2 milioni al 31 dicembre 2007 (+6,6%) con un incremento del 15,3% sul mercato indiano (da 206,4 milioni di euro nel 2006 a 238 milioni nel 2007).

Il risultato operativo ante ammortamenti (Ebitda) del 2007 cresce sia in valore assoluto (22,1 milioni di euro attestandosi a 226,1 milioni) sia in termini di incidenza sui ricavi (13,4% nel 2007 rispetto al 12,7% del 2006), come pure l'utile operativo del periodo, pari a 136,6 milioni di euro nel 2007

rispetto a 114,2 milioni nel 2006 (+19,6%).

Nel 2007 il risultato ante imposte del gruppo Piaggio è positivo per 103,5 milioni di euro a fronte dell'utile ante imposte di 88,2 milioni dello stesso periodo del 2006 (+17,3%).

L'utile netto al 31 dicembre 2007 è pari a 60 milioni di euro rispetto a 70,3 milioni al 31 dicembre 2006 (-14,6%), dopo aver scontato imposte per 43,5 milioni di euro (17,9 milioni al 31 dicembre 2006), di cui 17,3 milioni di euro per il rilascio delle imposte anticipate iscritte nel 2006 da Piaggio & C. S.p.A. sulla base del disposto dello IAS 12.

L'indebitamento finanziario netto del gruppo si riduce da 318 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 269,8 milioni di euro al 31 dicembre 2007, con una variazione netta positiva complessiva di 48,2 milioni di euro, grazie principalmente al positivo andamento del cash flow operativo ed al contenimento del capitale circolante per complessivi 170,1 milioni di euro che ha permesso di finanziare le attività d'investimento per 88,3 milioni di euro e l'acquisto di azioni proprie per complessivi 26,8 milioni di euro. Tra le fonti di finanziamento risulta inoltre l'apporto di 6,3 milioni derivanti dall'aumento di patrimonio netto connesso al piano di *stock option*.

Con riferimento al **settore cantieristico navale**, in cui Immsi è presente attraverso il gruppo controllato da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., il 2007 registra un sensibile incremento dei ricavi netti di vendita rispetto al precedente esercizio pari a circa il 55% attestandosi a 148,7 milioni di euro. La produzione realizzata è stata peraltro caratterizzata, in particolare nella Divisione Fast Ferries e Mega Yacht da marginalità complessivamente ancora insufficienti ad assorbire i costi diretti di produzione e quelli delle strutture fisse.

A fronte delle importanti commesse di costruzione acquisite nell'esercizio precedente il gruppo ha focalizzato le sue attività e le sue risorse sugli avanzamenti delle costruzioni in coerenza con i piani sottoscritti con i clienti.

In conseguenza del significativo incremento di produzione si registra una forte riduzione della perdita netta consolidabile del periodo, che ammonta a 2,4 milioni di euro rispetto ad una perdita di 14,9 milioni dell'esercizio precedente (riduzione di 12,5 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto, pari a 68 milioni di euro risulta in incremento di 34,1 milioni di euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2006, pari a 33,9 milioni di euro principalmente in considerazione della necessità di finanziare il capitale circolante connesso alla crescita dei volumi e per l'esborso per l'acquisizione dal Demanio dell'area di Pietra Ligure per 19,1 milioni di euro.

In merito al **settore immobiliare**, ed in particolare con riferimento alla società controllata Is Molas S.p.A., che gestisce un complesso turistico, alberghiero e sportivo in Pula (Cagliari) i ricavi netti del 2007, pari a 3,2 milioni di euro risultano sostanzialmente allineati a quelli dell'anno precedente pur avendo registrato una significativa riduzione delle presenze dovuta in particolar modo ad un minor afflusso di clientela proveniente dal mercato nord europeo, così come registrato da altre strutture che operano nella zona.

La società nel corso dell'esercizio ha concentrato la propria attività prevalentemente nella predisposizione della documentazione relativa al Progetto di sviluppo di un complesso residenziale e turistico alberghiero comprendente importanti strutture sportive.

L'attività relativa alla vendita delle ville, facenti parte del suddetto Progetto, ha subito un rallentamento a causa del protrarsi dei tempi per il rilascio delle concessioni a costruire, per cui è stata mirata a gestire al meglio le aspettative della numerosa potenziale clientela. I riscontri delle agenzie immobiliari incaricate circa le previsioni di vendita, hanno confermato l'interesse del mercato al progetto immobiliare Is Molas. Nel febbraio 2008 la Giunta Regionale ha deciso di non sottoporre all'ulteriore procedura di Valutazione Impatto Ambientale (V.I.A.) gli interventi facenti parte del progetto "completamento della lottizzazione convenzionata Is Molas" relativi alla riqualificazione e completamento del complesso turistico-alberghiero ricettivo, alla realizzazione delle volumetrie residenziali residue ed al completamento dell'urbanizzazione della lottizzazione, a condizione che siano rispettate le prescrizioni da sottoporre a preventiva autorizzazione. Diversamente, la delibera prevede di sottoporre ad ulteriore procedura di V.I.A. gli interventi relativi



alla sistemazione del Rio Tintioni ed il nuovo percorso golfistico.

Con riferimento al progetto di riconversione del cantiere di Pietra Ligure in concessione demaniale per una superficie di 44.148 mq con destinazione ad attività di cantiere navale si ricorda che il suddetto progetto avviato nel 2005 si articola in due fasi:

- la domanda di sdemanializzazione relativa a mq 15.630 di sedime delle residenze,
- la variante urbanistica di tutto il complesso e variazione della concessione demaniale della superficie non sdemanializzata, pari a mq 28.518 (decreto Burlando).

La prima fase si è conclusa attraverso la sclassifica delle aree in oggetto e la successiva pubblicazione del bando di gara per la vendita con base d'asta pari a 17,4 milioni di euro, gara che nel mese di novembre Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. si è aggiudicata al prezzo di base d'asta oltre ad oneri fiscali.

Per quanto riguarda la seconda fase, a seguito della presentazione del progetto è stata effettuata la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale da parte dell'Amministrazione Comunale di Pietra Ligure per eventuali osservazioni o diverse proposizioni da parte di terzi.

Inoltre il Comune quale Ente proponente, su indicazione della Regione, ha convocato due Conferenze di servizi, in gennaio 2007 e gennaio 2008. Nella prima sono stati consegnati ed illustrati i progetti a tutti gli Enti competenti interessati (16). A seguito della stessa sono emerse vari rilievi e suggerimenti che si ritiene possano essere stati superati attraverso modifiche al *layout* di progetto. Nella seconda conferenza è stata quindi illustrata la nuova versione planimetrica, che è stata favorevolmente considerata dal Comune e dagli uffici urbanistici della Regione. Al momento sono in corso ulteriori approfondimenti con gli Enti coinvolti al fine di raccogliere l'insieme dei rilievi al Progetto ed eventualmente predisporre un nuovo Progetto condiviso anche negli elementi di maggior dettaglio. Si prevede per giugno 2008 la consegna della documentazione integrativa e per settembre 2008 la convocazione della terza conferenza referente.

Con riguardo alla società Apuliae S.p.A. si segnala che la sospensione delle attività di ristrutturazione dell'immobile, a far data dal marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria, risulta tuttora in essere. Apuliae, in un'ottica di prudenza ed in previsione di tempistiche non favorevoli per una rapida conclusione delle suddette problematiche, aveva già nel corso del precedente esercizio svalutato completamente le attività iscritte a fronte del progetto sviluppato.

## Attività del Gruppo

Di seguito sono presentati i principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività e determinati, come anticipato, applicando quanto previsto dai principi contabili internazionali. Si rimanda a quanto esposto successivamente nel documento per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati.

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	5.614		1.692.126		148.732		1.846.472	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.365	-77,8%	226.103	13,4%	-1.359	-0,9%	220.379	11,9%
Risultato operativo (EBIT)	-5.250	-93,5%	136.577	8,1%	-5.139	-3,5%	126.188	6,8%
Risultato prima delle imposte	-3.529	-62,9%	103.529	6,1%	-8.549	-5,7%	91.451	5,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	949	16,9%	60.002	3,5%	-4.463	-3,0%	56.488	3,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	2.527	45,0%	32.600	1,9%	-2.411	-1,6%	32.716	1,8%
Posizione finanziaria netta	-90.448		-269.725		-67.998		-428.171	
Personale (unità)	76		6.847		418		7.341	

Il “settore immobiliare e holding” consolida le risultanze economiche di Immsi S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l..

### Il settore immobiliare e holding

Come anticipato la Capogruppo Immsi S.p.A. ha consolidato anche nell'esercizio 2007 la propria configurazione di *holding* di partecipazioni dalla quale provengono la maggioranza delle componenti reddituali. In particolare tra i proventi di natura finanziaria compaiono i dividendi per 6,5 milioni di euro incassati da Piaggio & C. S.p.A. che conferma il compimento del processo di *turnaround* avviato a partire dal 2003, anno di acquisizione della partecipazione.

Tra le attività di servizi legate alle partecipazioni di Immsi S.p.A., si precisa che la Società mette a disposizione delle altre società del Gruppo, attraverso diversi contratti di consulenza, le competenze professionali della propria struttura, tra cui quelle tecniche attinenti al settore immobiliare, al fine di poter valorizzare al meglio opportunità legate al patrimonio immobiliare di cui dispone attraverso le diverse società attualmente presenti nell'area di consolidamento. Il valore complessivo delle attività di consulenza rese dalla Capogruppo nel corso del 2007, ammonta a 1,7 milioni di euro, suddivisi tra gruppo Piaggio (un milione di euro), Is Molas (0,6 milioni di euro) e gruppo RCN (0,1 milioni di euro).

L'attività immobiliare risulta al momento riferita alla gestione dell'unico immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 – Roma per il quale è proseguita l'attività di ottimizzazione della gestione patrimoniale che ha portato ad un incremento degli affitti attivi, passati da circa 2,1 milioni di euro nel 2006 ad oltre 2,5 milioni nel 2007. Attualmente l'immobile risulta locato a terzi per oltre il 90%.

La controllata Is Molas S.p.A., opera nel Comune di Pula (Cagliari) attraverso un complesso turistico alberghiero dotato di importanti strutture sportive (campi da golf di livello internazionale) ed un significativo progetto di sviluppo immobiliare residenziale.

Per la realizzazione del Piano di sviluppo dell'intero comparto residenziale turistico – alberghiero e per la realizzazione dei campi da golf, la società si è rivolta a professionisti di fama internazionale quali l'Architetto Fuksas, Gary Player, Golf Vacanze e Ai Engineering che hanno predisposto un organico piano d'intervento. Nel corso del precedente esercizio era stato sottoscritto con il Comune di Pula l'Atto Integrativo alla Convenzione che definisce la distribuzione dei volumi e delle superfici per ogni singolo comparto dell'intera zona, il piano planivolumetrico, le norme tecniche di attuazione e le opere di urbanizzazione da realizzare.

Il progetto nel settore turistico immobiliare è stato completato e presentato alle competenti autorità per l'ottenimento delle relative autorizzazioni. In particolare la società ha predisposto la documentazione necessaria per l'istruttoria alla valutazione del progetto conformemente a quanto previsto dal nuovo Piano Paesaggistico Regionale emanato negli ultimi mesi dello scorso anno e la documentazione integrativa relativa alla procedura di *screening* e di compatibilità ambientale. Quest'ultima documentazione è stata consegnata agli Assessorati della Regione Sardegna, alla Provincia di Cagliari ed al Comune di Pula in data 22 giugno 2007.

Con delibera n. 11/26 del 19 febbraio 2008 la Giunta Regionale ha deciso di non sottoporre all'ulteriore procedura di Valutazione Impatto Ambientale (V.I.A.) gli interventi facenti parte del progetto "completamento della lottizzazione convenzionata Is Molas" relativi alla riqualificazione e completamento del complesso turistico-alberghiero ricettivo, alla realizzazione delle volumetrie residenziali residue ed al completamento dell'urbanizzazione della lottizzazione, a condizione che siano rispettate le prescrizioni da sottoporre a preventiva autorizzazione. Diversamente, la delibera prevede di sottoporre ad ulteriore procedura di V.I.A. gli interventi relativi alla sistemazione del Rio Tintioni ed il nuovo percorso golfistico.

L'attività commerciale ha riguardato in particolare le trattative per la cessione dell'immobile "Le Ginestre" il cui contratto preliminare è stato sottoscritto nel mese di luglio per complessivi 9,1 milioni di euro.

Tuttavia con l'approssimarsi del termine stabilito per la sottoscrizione del contratto definitivo l'acquirente non ha aderito all'invito di presentarsi alla stipula dello stesso, anzi ha provveduto a notificare nel mese di gennaio 2008 atto di citazione volto ad attuare il recesso contrattuale e conseguentemente la restituzione del doppio della caparra così come già richiesta con lettera del 28 dicembre 2007. La pratica è stata affidata ai legali della società.

Con riguardo alla società Apuliae S.p.A. si segnala che l'evoluzione delle vicende giudiziarie nel corso del 2007 hanno reso ancor più improbabile la prosecuzione dell'intervento per la realizzazione di un albergo e di un centro benessere in S. Maria di Leuca (Lecce). Più in dettaglio:

- l'intera area oggetto dell'intervento era stata sottoposta a sequestro probatorio nel 2005 con motivazione del sequestro nella asserita "necessità di accertare la esistenza e la corretta osservanza del titolo assentivo dell'opera edilizia, nonché, attraverso consulenza tecnica, la conformità delle opere realizzate agli strumenti urbanistici vigenti nell'area interessata". Il Giudice delle indagini preliminari nel marzo 2006 ha confermato il sequestro probatorio per l'ex Colonia Scarciglia presso la quale doveva essere realizzato l'Albergo, ed ha trasformato in preventivo il sequestro dell'ex Scuola presso la quale doveva sorgere il Centro Benessere.

Nell'udienza preliminare del 5 luglio 2007 il GUP ha accolto la richiesta delle parti in ordine all'avvio di un giudizio abbreviato e, in data 14 febbraio 2008, si è tenuta la prima udienza con l'intervento del Pubblico Ministero e delle parti civili. La prossima udienza è fissata per il 18 aprile 2008.

- continua la controversia giudiziaria sorta tra l'Amministrazione del Demanio e l'Ente Provincia di Lecce in merito al titolo di proprietà dell'edificio denominato ex colonia Scarciglia sito in S.M. di Leuca (LE), presso il quale Apuliae aveva avviato, prima del sequestro probatorio, l'insediamento

turistico-ricettivo, in virtù di aggiudicazione, in favore di Apuliae da parte della predetta Amministrazione Provinciale di Lecce, di una concessione ventinovenne. Apuliae si era costituita nel giudizio de quo, per la tutela dei propri interessi.

Il Giudice Istruttore, ha disposto il rinvio all'11 aprile 2008 della deliberazione delle richieste istruttorie. In ogni caso lo stesso ha manifestato la propria disponibilità, laddove ne venga avanzata richiesta e sopraggiungano circostanze tali da renderla opportuna, di anticipare la data dell'udienza.

-un altro contenzioso amministrativo era in corso tra Apuliae e la società Igeco S.r.l., riguardo all'aggiudicazione alla prima, da parte della Provincia di Lecce, della concessione per il recupero dell' "ex Colonia Scarciglia". Dopo una serie di ricorsi, il Consiglio di Stato con sentenza del marzo 2006, aveva accolto l'ultimo in ordine di tempo proposto da Igeco, sostenendo che il progetto di Apuliae stravolge il piano iniziale di riqualificazione della Colonia e che la realizzazione di un albergo esula dalle competenze della Provincia.

Apuliae ha presentato ricorso per revocazione della predetta sentenza per insussistenza del diritto a presentare ricorso da parte di Igeco S.r.l.. Con la sentenza n.4029/2007, pubblicata in data 16 luglio 2007, il ricorso è stato dichiarato inammissibile.

Per tutto quanto sopra, nell'anno 2007, è venuto a mancare il titolo giuridico in virtù del quale Apuliae avrebbe dovuto realizzare presso la ex Colonia Scarciglia l'albergo; tale circostanza rende conseguentemente irrealizzabile anche il Centro Benessere, almeno secondo l'originaria impostazione, salvo eventuali nuove ipotesi progettuali, al momento non prevedibili, almeno fino all'esito del procedimento penale in corso. Sebbene Apuliae, nella consapevolezza del pieno rispetto di quanto previsto dalle concessioni inerenti, abbia posto in essere le iniziative ritenute necessarie a tutelare i propri diritti patrimoniali nei confronti della Provincia, in un'ottica di prudenza ed in previsione di tempistiche non favorevoli per una rapida conclusione delle suddette problematiche, aveva già nel corso del precedente esercizio svalutato completamente le attività iscritte a fronte del progetto sviluppato.

## **Il settore industriale: gruppo Piaggio**

### **Business Due Ruote**

Nel 2007 il mercato mondiale delle due ruote a motore (scooter e moto) è risultato in crescita del 3% rispetto al 2006 con volumi superiori ai 41 milioni di veicoli venduti.

L'area asiatica rimane di gran lunga il mercato di maggiori dimensioni: la Repubblica Popolare Cinese si conferma primo mercato mondiale con circa 16 milioni di veicoli venduti, in crescita del 6%; al secondo posto l'India che tuttavia, dopo anni di espansione, registra nel 2007 una battuta d'arresto (-5%) attestandosi a 7,4 milioni di veicoli venduti. Dopo un 2006 in contrazione, torna positivo il trend di mercato del Sud Est asiatico, che, con oltre 11 milioni di veicoli venduti, risulta in progresso del 1%: tra i paesi di quest'area l'Indonesia (+3% rispetto al 2006) copre gran parte dei volumi con 4,6 milioni di veicoli pari a circa il 40% delle vendite; seguono Vietnam e Thailandia con rispettivamente 2,5 milioni e 1,7 milioni pari al 22% ed al 15% delle vendite dell'area. Il mercato giapponese, nuovamente in flessione, cede il 2% rispetto allo scorso anno con volumi inferiori alle 700.000 unità.

Per quanto riguarda il mercato americano il Nord-America (concentrato in USA per oltre il 90%) registra 1,0 milioni di unità vendute (-7% rispetto al 2006). L'America Latina, invece, registra nel 2007 una sensibile crescita grazie alla forte spinta del Brasile (che copre l'82% dell'area), che con 1,6 milioni di veicoli venduti, presenta un incremento del 26%.

L'Europa, principale area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, con circa 2,3 milioni di veicoli venduti ha registrato un trend positivo anche nel 2007 (+5%) cui ha contribuito il business scooter con una crescita del 8% e il business moto in miglioramento del 2%. In particolare tale risultato è dovuto al buon andamento del comparto over 50cc (+4%) a cui si è aggiunta una

considerevole crescita del comparto 50cc (+9%); anche negli over 50, lo scooter ha registrato un trend migliore della moto (+5% rispetto al +2% ).

Il mercato italiano scooter ha registrato nell'anno 405.000 veicoli, in miglioramento del 2% rispetto al 2006 (+8% l'incremento al netto della commessa Poste Italiane) grazie soprattutto all'inversione di tendenza del comparto scooter 50cc (+11%), mentre risulta ancora in calo il comparto over 50cc (-2%).

Anche nel 2007 il mercato dello scooter in Europa ha mantenuto un trend positivo (+8%) passando da 1.301.000 unità del 2006, inclusa la commessa alle Poste Italiane, ad 1.401.000 nel 2007 (+10% la crescita al netto dei veicoli Poste Italiane); tale risultato è riconducibile al buon andamento di entrambi i sottosegmenti scooter (over 50cc salito a 673.000 unità contro le 639.000 del 2006, +5%, e scooter 50cc passato dalle 662.000 unità del 2006 alle 728.000 nel 2007, +10%).

Tra i principali paesi europei l'Italia rimane il mercato di riferimento (circa 29% del mercato europeo) con 405.000 unità (+2% rispetto al 2006), seguita dalla Francia con 276.000 (+16%), Spagna con 213.000 unità (-2%) e Germania con 89.000 veicoli venduti (+6%). Lievemente positivo l'andamento del mercato inglese che si attesta a 41.000 unità.

Il mercato scooter in Nord America nel 2007 registra una contrazione del 2%, passando dalle 64.000 unità del 2006 alle 63.000 unità nel 2007. Recupera il comparto scooter 50cc (+4%) mentre risulta in calo il segmento over 50cc (-7%). In particolare negli Stati Uniti, che rappresentano l'86% dell'area di riferimento, il mercato scooter nel 2007 risulta stabile, attestandosi a circa 54.000 unità. Il segmento scooter Over 50cc (-7%) inverte il trend di crescita fatto registrare l'anno precedente con un peso relativo comunque superiore a quello del 50cc, in crescita del 9%.

Con riferimento al mercato moto, nel 2007 in Italia (incluse le moto 50cc) si registra una contrazione, passando dalle 169.000 unità nel 2006 alle 163.000 nel 2007 (-3,5%), principalmente a causa del consistente calo del comparto moto 126-750cc che passa dalle 96.000 unità nel 2006 alle 88.000 del 2007 (-8,8%). Le moto over 750cc, invece, registrano 56.000 veicoli venduti nel 2007 (+4%), e le moto 51-125cc raggiungono i 10.000 veicoli (+1,5%).

Il mercato della moto in Europa è passato dalle 927.000 unità del 2006 alle 943.000 unità del 2007 (+1,7%). Si segnala in particolare l'incremento del segmento moto over 750cc che cresce del 7,2%, attestandosi a 322.000 unità. In leggera crescita il segmento moto 51-125cc (+1,4%) a 139.000 unità a fine 2007. Si registra infine una leggera contrazione del segmento moto 126-750cc (-2,2%) che chiudono a 381.000 unità vendute nel 2007.

I mercati più significativi risultano essere la Francia (173.000 unità), la Spagna (165.000 unità), l'Italia (163.000 unità), la Germania (130.000 unità) e la Gran Bretagna (96.000 unità).

Nel 2007 il mercato moto in Nord America è risultato in flessione del 6,1% attestandosi a 968.000 unità vendute nel 2007.

In particolare negli Stati Uniti, che rappresentano il 92% dell'area di riferimento, il comparto moto registra una sensibile diminuzione rispetto al 2006 (-7,6%) attestandosi a 894.000 unità rispetto alle 968.000 del 2006. Il trend negativo riguarda soprattutto il segmento delle moto 51-125cc (-25,6%).

### **Business Veicoli Trasporto Leggero**

Nel 2007 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (veicoli con un Peso Totale a Terra ≤ 3,5 ton.) ha registrato una ripresa, rispetto al 2006, del 7,2% (fonte: Acea dicembre 2007).

Nel mercato domestico italiano (fonte: ANFIA) la crescita, nel 2007, è ancora maggiore e si attesta a 253.000 unità contro le 234.000 del 2006 (+7,8%).

Il mercato indiano delle 3 ruote, in cui opera con successo Piaggio Vehicles Private Limited, controllata di Piaggio & C. S.p.A., evidenzia un rallentamento del 6% rispetto all'analogo periodo del 2006. Nel corso del 2007 sono state raggiunte, in termini di vendite al cliente finale sul mercato 3 ruote, 381.000 unità di veicoli contro le 405.000 unità registrate nel 2006 (fonte: SIAM / PVPL).

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli Passeggeri (3 + 6 posti), ha mantenuto stabile la sua dimensione complessiva con 237.031 unità contro le 236.542 del 2006. Il segmento Cargo dopo diversi anni di crescita presenta un trend negativo del -15%, passando da 168.923 pezzi del 2006 a 143.607 veicoli venduti nel 2007.

## **Il contesto normativo**

### *Italia*

Nel 2007 è proseguito il processo di applicazione delle norme contenute nel Decreto Legislativo sul Nuovo Codice della Strada. In particolare, sta continuando senza particolari criticità l'applicazione del nuovo sistema di immatricolazione dei ciclomotori, entrato in vigore il 14 luglio 2006 che ha previsto le seguenti innovazioni:

nuova targa;

nuovo certificato di circolazione;

vendita e passaggio di proprietà senza ricorrere al Notaio (essendo il ciclomotore definito come bene mobile non registrato).

Come conseguenza di ciò tutti i ciclomotori nuovi immessi per la prima volta sul mercato e, progressivamente e a titolo facoltativo, anche quelli già in circolazione vengono dotati di nuova targa e di documenti di circolazione di nuovo tipo che permettono loro di trasportare il passeggero, a condizione che il conducente sia maggiorenne. Tuttavia non è ancora stata definita nei tempi e nei modi, (sarà oggetto di un'ulteriore circolare ministeriale), l'applicazione obbligatoria della normativa a tutto il parco circolante.

Per quanto riguarda il rilascio delle patenti per ciclomotori, l'attività prosegue regolarmente per quanto riguarda sia i minorenni che i maggiorenni.

Infine, la Motorizzazione Civile ha ufficialmente riconosciuto la liceità di circolazione su autostrade, tangenziali e strade assimilate per il quadriciclo pesante per trasporto merci (categoria in cui rientra il veicolo Quargo). Rimangono esclusi da tale possibilità i quadricicli pesanti privi di carrozzeria (ad esempio gli ATV).

### *Europa*

In ottemperanza alle direttive 2002/51/CE e 2003/77/CE, il 1° gennaio 2007 è entrata in vigore la fase Euro3 per motocicli over 50cc di nuova immatricolazione. Tuttavia, in tutti i paesi europei è stata applicata la clausola di "fine serie", che prevede la possibilità di immatricolare motocicli Euro2 già presenti presso la rete distributiva per tutto l'arco del 2007.

Successivamente all'entrata in vigore dei parametri Euro4 nel settore degli Autoveicoli (Veicoli commerciali N1 - Porter), l'Unione Europea ha adottato il 27 giugno 2007 il Regolamento 715/2007/CE che definisce le date di entrata in vigore delle nuove normative ambientali Euro5, applicabile per le nuove omologazioni dal 1° settembre 2009 e per le nuove immatricolazioni dal 1° settembre 2010, e Euro6, che troverà applicazione per le nuove omologazioni dal 1° settembre 2014 e per le nuove immatricolazioni dal 1° settembre 2015.

## **La business unit Due Ruote**

Nel 2007 il gruppo Piaggio, considerando i marchi gestiti, Piaggio, Gilera, Vespa, Derbi, Aprilia e Moto Guzzi ha commercializzato nel business due ruote un totale di 534.600 unità (+2,7% rispetto al 2006), con un fatturato netto di 1.294,3 milioni di euro (4,6%) comprensivo di ricambi ed accessori. Focalizzando l'attenzione sui singoli brand, il 2007 risulta nuovamente in forte crescita per Vespa che ha superato le 117.000 unità vendute (+17,1% rispetto all'anno precedente) grazie alla conferma di Vespa LX, a Vespa GTS, la cui gamma è stata ampliata con la versione 125cc ed al lancio di Vespa S. In flessione i volumi del brand Piaggio, che nel 2006 era stato però supportato dalla commessa Poste Italiane per 24.300 veicoli. Escludendo la commessa Poste Italiane, le 209.000 unità vendute nel 2007 risultano superiori del 5% rispetto al 2006; tale risultato è stato reso possibile soprattutto grazie al successo dell'innovativo MP3 ed alla versione più "motociclistica" di Beverly, il Cruiser.

Positivo l'andamento nel 2007 anche per Gilera, che ha registrato circa 39.000 unità vendute per una crescita del 12,2%. Tale risultato è frutto dell'ampliamento della gamma Nexus con la versione 125, dell'introduzione del nuovo Storm ma soprattutto di Fuoco, lo scooter a tre ruote di Gilera. Nel 2007 è stato inoltre presentato GP 800, il primo scooter con motore a due cilindri prodotto dal gruppo Piaggio, ed in assoluto il più potente del mercato, che apporterà il proprio contributo alla

crescita del brand Gilera a partire dai primi mesi del 2008.

Per quanto riguarda il brand Aprilia, i risultati del 2007 con 121.000 unità vendute e 303,2 milioni di euro di fatturato (+6,4% rispetto allo stesso periodo del 2006) sono condizionati da una lieve riduzione dei volumi nel sottosegmento scooter, controbilanciato da un buon andamento nel sottosegmento moto.

Mentre il risultato degli scooter risente di una gamma in corso di rinnovamento e di aggiornamento tecnologico, il risultato positivo delle moto è attribuibile alle buone *performances* in Italia della nuova RS 125, all'ingresso nel sottosegmento 126cc-750cc con le nuove Pegaso 650 Strada e Trail e Tuono edizione 2007.

Nel 2007 Moto Guzzi raggiunge un volume di 8.914 moto vendute rispetto alle 10.210 moto del 2006 (-12,7%) ed un fatturato di 63,7 milioni di euro rispetto ai 75,0 milioni di euro dell'anno precedente (-15,1%), a causa del ritardo nel lancio di nuovi modelli.

Il fatturato ricambi ed accessori evidenzia nel 2007 una crescita del 12,5% passando da 141,2 milioni di euro del 2006 a 158,8 milioni di euro.

### **Gamma prodotti Due Ruote**

I due modelli più venduti nel 2007 sono Vespa LX (più di 69.000 le unità vendute) e Piaggio Liberty (circa 44.000 unità) seguiti al terzo posto da Zip (36.000 unità), al quarto da Fly (29.000 unità) ed al quinto da Beverly (28.000 unità); nuova decisa crescita dei volumi per la gamma Vespa GT/GTS che dopo aver raddoppiato le vendite nel 2006 ha raggiunto quasi 25.000 unità fatturate nel 2007.

Nel corso del 2007 il brand Piaggio ha completato la distribuzione a livello internazionale di MP3 (più di 18.000 unità vendute a fine anno), proposto anche nella motorizzazione da 400cc, a cui si sono aggiunti il "motociclistico" Beverly Cruiser dotato nella versione da 500cc di un nuovo propulsore a doppia candela, e Carnaby, il nuovo scooter a ruote alte da 125cc e 200cc.

Nel 2007 il brand Gilera ha proseguito il processo di riposizionamento verso una clientela premium: nel primo trimestre la gamma Nexus è stata ampliata con la versione da 125cc che ha reso accessibile la sportività del GT Gilera anche ai possessori di sola patente auto; è però nel secondo semestre che ha trovato spazio la vera novità del 2007, Fuoco 500, uno scooter a tre ruote dai tratti decisamente sportivi.

Anche il brand Vespa ha aggiunto nel corso del 2007 un nuovo modello, Vespa S proposto in versione 50cc a 2 tempi e 125cc in grado di dare un tocco di sportività allo scooter più classico presente sul mercato. In soli quattro mesi di vendita ha raggiunto circa 6.500 unità vendute.

La gamma di prodotti Aprilia è formata da una serie diversificata di scooter e di moto di diverse cilindrata.

Nel corso del 2007 si è completato il processo di rinnovamento della gamma Scarabeo con il lancio dei nuovi modelli 125 e 200, destinati a raccogliere importanti risultati in termini di vendite. I due nuovi veicoli sostituiscono i modelli Street di pari cilindrata e si collocano al top del segmento di riferimento in termini di dotazioni e prestazioni (unici ad offrire un motore a bialbero) con l'obiettivo di consolidare il brand nel mercato italiano e di giocare un ruolo da protagonista in quello europeo. Per quanto riguarda le moto, il 2007 ha visto il lancio di due importanti nuovi modelli, Shiver 750 e Mana 850 che hanno aperto ad Aprilia la porta d'accesso al segmento delle *naked* medie (40% del mercato europeo) ed il completamento della gamma Pegaso con il lancio della versione Factory.

Nel corso dei primi tre mesi del 2007 Moto Guzzi ha confermato l'importante trend evolutivo della gamma veicoli, grazie ad una serie di novità estetico-qualitative che hanno riguardato tutti i modelli.

Negli ultimi mesi dell'anno Breda ha ottenuto un importante *upgrade*, grazie al motore 1200 e ad alcune finiture estetico-qualitative, è stata poi presentata la nuova Griso 8v, un modello che permetterà di presidiare l'importante sotto-segmento delle *naked premium sportive*, in continua espansione. Questo modello è il primo della gamma a beneficiare del rivoluzionario motore 4 valvole per cilindro che soddisfa le attese di maggiori prestazioni dei propulsori Moto Guzzi e che di seguito verrà esteso a tutta la gamma.

Infine a novembre, al Salone Internazionale del Motociclo di Milano, sono state mostrate in anteprima le novità 2008, l'enduro Stelvio 1200 4V e la retrò V7 Classic, destando l'interesse di pubblico e critica.

## La business unit vtl

La Divisione Veicoli Trasporto Leggero (VTL) opera nel settore dei veicoli 3 e 4 ruote, con lo sviluppo, la produzione e la vendita in Europa ed in India dei veicoli APE, Porter e Quargo, nelle diverse versioni e motorizzazioni.

La Divisione VTL ha chiuso il 2007 con 173.900 unità vendute con una crescita del 8,4% rispetto ai volumi del 2006, mentre il fatturato è passato da 356,6 milioni di euro del 2006 a 380,2 milioni di euro del 2007 (+6,6%). Il fatturato generato in Europa è pari a 163,2 milioni di euro mentre l'India, a seguito della crescita dei volumi e includendo i ricavi per ricambi e accessori, raggiunge i 217 milioni di euro di fatturato.

Piaggio consolida sul mercato Europeo, con 19.500 pezzi, il suo ruolo di player di riferimento nella nicchia dei veicoli commerciali "compatti" caratterizzati da dimensioni contenute, grande manovrabilità ed elevata portata comparata alle dimensioni.

La crescita di volumi e fatturato di Piaggio Vehicles in India, avvenuta in un mercato a 3 ruote in flessione, ha consentito alla consociata di proseguire, anche nel 2007, il rafforzamento della sua presenza sul mercato locale, confermandosi il secondo operatore nazionale.

Le vendite sul mercato locale sono passate infatti da 137.577 unità nel 2006 a 149.790 unità nel 2007 (+8,9%). In particolare, Piaggio Vehicles consolida il suo ruolo di *market leader* nel segmento cargo (trasporto merci) e di *follower* di riferimento, dinamico ed innovativo, nel segmento *passenger* (trasporto passeggeri).

Infatti, nel sottosegmento cargo (0,5 ton e 0,75 ton), grazie in particolare al "Piaggio Ape 501" e alle sue numerose possibilità di personalizzazione, la *market share* di Piaggio Vehicles si attesta al 43,6%, aumentando il gap verso il secondo produttore che detiene il 23% (fonte:SIAM / Piaggio Vehicles).

Anche nel sottosegmento *passenger* Piaggio Vehicles ha registrato un significativo incremento di quota di mercato, arrivando al 36,8% (contro il 30,4% del 2006) ed affermandosi come valida alternativa allo storico leader di mercato locale.

Per quanto riguarda la gamma prodotta in Europa, il 2007 è stato caratterizzato dall'introduzione del Quargo Model Year 2007 e di Ape Calessino (edizione limitata di Ape destinato al trasporto persone con rifiniture di prestigio in soli 999 esemplari), mentre sul mercato indiano è stato introdotto Ape Truk (derivato dal Quargo europeo) per il presidio del mercato del veicolo commerciale a 4 ruote, oggi in forte crescita.

Il fatturato ricambi ed accessori evidenzia nel 2007 una crescita del 3,7% passando da 35,1 milioni di euro del 2006 a 36,4 milioni di euro.

## Il settore cantieristico navale: gruppo Rodriquez

L'esercizio 2007 ha registrato un sensibile incremento dei ricavi netti che aumentano da 95,9 milioni di euro del precedente esercizio a 148,7 milioni di euro (+55%).

In particolare nella Divisione Fast Ferries è stato realizzato un valore di produzione di 50 milioni di euro per gli avanzamenti nelle costruzioni dei 5 catamarani da 52 metri per il Sultanato dell'Oman e per l'avanzamento delle attività di ricerca e sviluppo relative ai progetti ed alla costruzione dei prototipi di 2 aliscafi ad Ala Immersa ed un Aliswath. Nella Divisione Yacht è stato realizzato un valore di produzione di 37,1 milioni di euro, di cui 18,4 milioni di euro relativi al settore Mega Yacht per gli avanzamenti nella costruzione di un Mega Yacht da 38 metri e di 4 Mega Yacht da 40 metri (Yacht Plus), e 18,7 milioni di euro per gli avanzamenti e le consegne di Yacht fino a 25 metri da parte di Conam S.p.A. Infine con riferimento alla Divisione Militare è stato realizzato un valore di produzione di circa 69,1 milioni di euro per la consegna di un pattugliatore Bigliani da 35 metri, il completamento di un secondo pattugliatore da 35 metri e gli avanzamenti di 2 unità da 36 metri, di 5 unità da 28 metri e per quelli nelle costruzioni relative alle commesse di 56 motovedette da 13,2 metri e 23 unità da 22 metri, e dei cacciamine per la Marina Finlandese.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta a fine 2007 ad oltre 410 milioni di euro a cui contribuisce per 360 milioni di euro la Divisione Militare (contratti per la costruzione di cacciamine,



motovedette e pattugliatori), 27,3 milioni di euro la Divisione Fast Ferries (principalmente la commessa per il Sultanato dell'Oman di cui sopra) e la restante parte Yacht e Mega Yachts di varie dimensioni.

A fronte del suddetto incremento della produzione il gruppo Rodriguez ha sensibilmente ridotto le perdite gestionali, che ammontano a 2,4 milioni di euro di perdita netta consolidabile nel 2007 rispetto a -14,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Tale riduzione, pur non permettendo ancora al gruppo di consuntivare un risultato netto positivo per l'esercizio appena concluso, lascia prevedere per il 2008, anche alla luce del consistente portafoglio ordini di cui dispone, il proseguimento del trend di recupero avviato.

Per quanto riguarda l'attività non caratteristica, con riferimento al Progetto Pietra Ligure nel corso del 2007 sono stati dismessi dal pubblico demanio marittimo e trasferiti ai beni patrimoniali dello Stato, l'area ed i manufatti pertinenziali per 15,3 mila mq, ubicati nel Comune di Pietra Ligure.

Per effetto del mutato titolo giuridico del bene, Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha fatto richiesta ed ottenuto la trasformazione della concessione in contratto di locazione finalizzato alla continuazione dell'attività e coerente con tutte le istanze amministrative in corso. Nel contratto di locazione è stato inserito il diritto di prelazione all'acquisto in favore di RCN.

RCN ha inoltre manifestato l'interesse ad acquistare le aree oggetto di sclassifica nel rispetto delle procedure di legge, chiedendo di compiere tutti gli atti previsti dalla vigente normativa per conseguire la pubblicazione del bando di gara per la vendita dei beni di cui sopra.

Nella seconda parte dell'esercizio, la Direzione Generale del Demanio ha completato l'iter di valutazione ed approvazione dei valori economici individuati per la vendita dell'area, ed ha pubblicato in ottobre 2007 il bando di gara per la vendita dei beni di cui sopra. Il prezzo della base d'asta è stato definito in euro 17,4 milioni di euro. In data 19 novembre la società Rodriguez Cantieri Navali si è resa aggiudicataria dell'asta pubblica indetta dal Demanio per l'area sita in Pietra Ligure al prezzo base di 17,4 milioni di euro oltre ad oneri fiscali, cui è seguita la stipula del contratto di compravendita del compendio immobiliare e l'approvazione in via definitiva dello stesso.

Si ricorda che nel 2005 Rodriguez Cantieri Navali aveva sottoscritto con un acquirente un contratto per la cessione della parte di area sdemanializzata e per la stipula di una convenzione edilizia rivolta alla riconversione delle aree in concessione su cui opera il cantiere di Pietra Ligure.

Il contratto prevedeva la corresponsione di un importo definito, con la possibilità di conguaglio in caso di variazioni nelle cubature; Rodriguez aveva assunto l'obbligo verso la parte promissoria acquirente di cedere le quote di una costituenda *newco* che avesse provveduto alla sdemanializzazione dell'area ed alla stipula della convenzione edilizia.

A seguito della suddetta cessione, Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha trasferito a titolo definitivo e pro soluto a Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. (successivamente trasformata in Pietra S.r.l.), il credito che la stessa vanterà nei confronti dell'acquirente, per un valore da Contratto preliminare, ovvero al diverso maggior importo che sarebbe stato determinato all'atto della stipula del Contratto definitivo. In aggiunta al corrispettivo di cui sopra era stata prevista un'ulteriore *success fee* nel caso di superamento di parametri prefissati.

In conseguenza di inadempienze da parte del futuro acquirente che aveva sottoscritto con RCN il Contratto preliminare si è addivenuti alla risoluzione del Contratto medesimo, ed alla conseguente mancata stipula del Contratto definitivo di vendita ed è stato instaurato un contenzioso presso il tribunale di Milano con reciproci atti di citazione tra RCN e la controparte.

A seguito di ciò RCN si è resa disponibile nei confronti di Pietra S.r.l., in attesa della definizione del predetto contenzioso, di definire i termini del diritto di opzione da Rodriguez Cantieri Navali del 100% della partecipazione nella società che avrà recepito il conferimento del ramo d'azienda nonché l'area sdemanializzata, a valle dell'avvenuto conferimento del ramo d'azienda.

A livello di bilancio consolidato tutti gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalla cessione del credito futuro da parte di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. a Pietra S.r.l. sono stati stornati in quanto generati all'interno di un'operazione infragruppo.

## Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo

Nel 2007 il Gruppo presenta risultati gestionali complessivamente in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, nel quale erano state registrate alcune variazioni nel perimetro di consolidamento con riferimento in particolare alla chiusura delle procedure di liquidazione delle società Motocross Company S.r.l., Aprilia Finance Ltd, Aprilia Leasing S.p.A., per la cessione delle società Moto Sport S.A. e Piaggio Holding Netherlands B.V., per l'inclusione di Rodriguez Logtec e l'acquisizione di Pietra S.r.l.. Viceversa non vi sono state variazioni sostanziali di area di consolidamento nel corso del 2007 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

I ricavi netti complessivi crescono di 137,7 milioni euro (+8,1%) attestandosi a 1.846,5 milioni di euro, in larga parte apportati dal settore industriale, in crescita di 84,7 milioni di euro (+5,3%) attestandosi a 1.692,1 milioni di euro e per effetto della significativa crescita del settore navale (+52,8 milioni di euro pari al +55%).

Il risultato operativo ante ammortamenti ammonta al 31 dicembre 2007 a 220,4 milioni di euro, pari al 11,9% dei ricavi, mentre il risultato operativo, pari a 126,2 milioni di euro, risulta pari al 6,8%. Crescono rispettivamente di 39,6 milioni di euro (+21,9%) e di 40,2 milioni di euro (+46,8%) rispetto al precedente esercizio.

Si precisa inoltre che nel risultato operativo non figurano iscritti ammortamenti di avviamenti in quanto sulla base dei risultati previsti dai Piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati da professionisti terzi ed indipendenti nei test di *impairment* non è emersa necessità ad effettuare alcuna svalutazione in quanto si ritengono recuperabili tali avviamenti attraverso i flussi finanziari futuri.

Il risultato ante imposte del periodo, inclusa la quota spettante ai soci di minoranza del Gruppo, ammonta al 31 dicembre 2007 a 91,5 milioni di euro, pari al 5% dei ricavi rispetto a 192 milioni di euro (11,2% dei ricavi) al 31 dicembre 2006. Si ricorda che nel risultato del 2006 risultavano iscritte le plusvalenze (136,1 milioni di euro tra i proventi di natura finanziaria) realizzate dalla società Piaggio Holding Netherlands B.V. a fronte del collocamento presso il Mercato Telematico Azionario di numero 117.537.840 azioni di Piaggio & C. S.p.A. per un controvalore complessivo pari a 265,5 milioni di euro. Il confronto tra l'esercizio 2007 ed il 2006, al netto della suddetta componente di reddito, mostra una crescita da 55,9 milioni di euro a 91,5 milioni (+35,5 milioni pari al +63,6%).

Il risultato di periodo del Gruppo ammonta a 32,7 milioni di euro (1,8% dei ricavi) confrontato con 65,6 milioni di euro (3,8% dei ricavi) al 31 dicembre 2006.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2007 ammonta a complessivi 428,2 milioni di euro in aumento di 13,9 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 414,3 milioni di euro del 31 dicembre 2006, per effetto degli investimenti complessivi netti del periodo, pari a 138,9 milioni di euro e dei dividendi erogati dalla Capogruppo (10,3 milioni di euro) e da Piaggio (5,3 milioni di euro) parzialmente compensati dal flusso monetario netto della gestione, pari a 123,5 milioni di euro.

Gli investimenti complessivi lordi del Gruppo nel periodo ammontano a 146,4 milioni di euro, così suddivisi:

- 56,5 milioni di euro in attività immateriali, di cui 55,3 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio;
- 59,6 milioni di euro in attività materiali (al lordo delle dismissioni immobiliari realizzate pari a 1,7 milioni di euro), di cui 36,2 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 22,5 milioni di euro al gruppo Rodriguez ed il resto al settore immobiliare/holding;
- 30,3 milioni di euro per l'acquisto sul mercato di azioni Piaggio & C. S.p.A., da parte di Immsi S.p.A. per 3,5 milioni di euro e per 26,8 milioni da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A. (azioni proprie).

Si ricorda inoltre che Immsi ha ceduto sul mercato un milione di titoli Unicredit per un incasso pari a 5,9 milioni di euro.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2007 è pari a 666,8 milioni di euro; escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 404,6 milioni di euro.

### **Andamento economico del Gruppo**

Il Gruppo predispone, oltre agli schemi di bilancio previsti dalla legge, anche distinti schemi riclassificati. Tali schemi non sono oggetto di verifica da parte della società di revisione.

In calce ai prospetti riclassificati si riporta una breve descrizione delle principali voci patrimoniali ed economiche. Per maggiori dettagli sul contenuto delle voci riportate nei prospetti che seguono si rimanda a quanto riportato all'interno delle Note integrative ed esplicative. Si omettono apposite annotazioni di rinvio alle voci degli schemi obbligatori in quanto gli aggregati risultano indicativamente coincidenti.

Il conto economico consolidato riclassificato del Gruppo Immsi proposto di seguito è caratterizzato da una classificazione per natura dei componenti di reddito, e risulta in linea con l'indirizzo dettato dagli IAS/IFRS che considera gli stessi, con l'esclusione di quelli di natura finanziaria, totalmente provenienti dall'attività ordinaria.

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>		<i>Esercizio 2006</i>	
<b>Ricavi netti</b>	<b>1.846.472</b>	<b>100%</b>	<b>1.708.777</b>	<b>100%</b>
Costi per materiali	1.088.605	59,0%	980.388	57,4%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	371.290	20,1%	381.845	22,3%
Costi del personale	263.646	14,3%	259.133	15,2%
Altri proventi operativi	139.586	7,6%	138.896	8,1%
Altri costi operativi	42.138	2,3%	45.541	2,7%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>220.379</b>	<b>11,9%</b>	<b>180.766</b>	<b>10,6%</b>
Ammortamento delle attività materiali	43.890	2,4%	44.626	2,6%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	50.301	2,7%	50.187	2,9%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>126.188</b>	<b>6,8%</b>	<b>85.953</b>	<b>5,0%</b>
Risultato partecipazioni	79	0,0%	-17	0,0%
Proventi finanziari	27.214	1,5%	156.955	9,2%
Oneri finanziari	62.030	3,4%	50.906	3,0%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>91.451</b>	<b>5,0%</b>	<b>191.985</b>	<b>11,2%</b>
Imposte	34.963	1,9%	24.425	1,4%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>56.488</b>	<b>3,1%</b>	<b>167.560</b>	<b>9,8%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>56.488</b>	<b>3,1%</b>	<b>167.560</b>	<b>9,8%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	23.772	1,3%	101.997	6,0%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>32.716</b>	<b>1,8%</b>	<b>65.563</b>	<b>3,8%</b>

Il fatturato consolidato del Gruppo nel 2007 è stato pari a 1.846,5 milioni di euro a cui hanno contribuito il gruppo Piaggio con 1.692,1 milioni di euro, il gruppo Rodriguez con 148,7 milioni di euro ed il settore immobiliare/holding con 5,6 milioni di euro.

I ricavi netti del settore industriale si attestano a 1.692,1 milioni di euro, in crescita del 5,3% sul 2006. Nel segmento delle Due Ruote, i ricavi per la vendita di veicoli, ricambi e accessori relativi ai

brand Piaggio, Gilera, Vespa, Derbi sono cresciuti da 832,4 milioni di euro nel 2006 comprensivo di 36,5 milioni relativi alla fornitura a Poste Italiane a 874,2 milioni di euro (+5%) nel 2007 (+ 9,8% al netto della commessa Poste) mentre il fatturato relativo ai marchi Aprilia e Moto Guzzi passa complessivamente da 404,8 milioni di euro del 2006 a 420,1 milioni del 2007 (+3,8%).

I ricavi relativi al sottosegmento dei Veicoli da Trasporto Leggero passano da 356,6 milioni di euro a 380,2 milioni al 31 dicembre 2007 (+6,6%) con un incremento del 15,3% sul mercato indiano (da 206,4 milioni di euro nel 2006 a 238 milioni nel 2007).

Con riferimento al settore cantieristico navale i ricavi consolidati registrano un sensibile incremento rispetto al precedente esercizio pari a circa il 55% attestandosi a 148,7 milioni di euro.

Infine con riferimento al settore immobiliare/holding i ricavi del periodo risultano in leggera crescita (+0,2 milioni di euro) rispetto al dato consuntivato nel 2006.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2007 sono pari a 1.626,1 milioni di euro (pari all'88,1% dei ricavi), di cui relativi al gruppo Piaggio 1.466 milioni di euro (86,6% dei ricavi).

Il costo dei materiali ammonta a 1.088,6 milioni di euro, con un incidenza sui ricavi pari al 59%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 1.020,4 milioni di euro, pari al 60,3% dei ricavi.

Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 263,6 milioni di euro, con un incidenza sul fatturato pari al 14,3%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 237,8 milioni di euro (14,1%).

Il risultato operativo prima degli ammortamenti (EBITDA) ammonta a 220,4 milioni di euro, pari al 11,9% del fatturato, di cui 226,1 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 94,2 milioni di euro (di cui 89,5 milioni di euro del settore industriale), con un incidenza sul fatturato pari al 5,1%. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 43,9 milioni di euro mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 50,3 milioni di euro.

Il valore dell'EBIT complessivo ammonta a 126,2 milioni di euro positivi, pari al 6,8% del fatturato, di cui 136,6 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 34,7 milioni di euro negativi, pari al 1,9% del fatturato, dato da un saldo negativo netto di 33 milioni di euro relativo al settore industriale e 3,4 milioni di euro relativo al settore navale, mentre il settore immobiliare ed holding ha un saldo positivo per 1,7 milioni di euro principalmente a fronte di 2,5 milioni di euro per dividendi Unicredit (ex Capitalia) incassati dalla Capogruppo.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 91,5 milioni di euro, pari al 5% del fatturato a cui concorre il settore industriale per 103,5 milioni di euro, mentre il settore navale apporta un valore negativo pari a 8,5 milioni di euro ed il settore immobiliare ed holding un valore negativo pari a 3,5 milioni di euro.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 32,7 milioni di euro (1,8% dei ricavi).

## Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

In migliaia di euro	31.12.2007	in %	31.12.2006	in %
<b>Attività correnti:</b>				
Disponibilità e mezzi equivalenti	134.673	6,8%	101.941	5,2%
Attività finanziarie	19.222	1,0%	12.594	0,6%
Attività operative	615.556	31,0%	565.250	28,9%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>769.451</b>	<b>38,7%</b>	<b>679.785</b>	<b>34,8%</b>
<b>Attività non correnti:</b>				
Attività finanziarie	566	0,0%	1.015	0,1%
Attività immateriali	813.091	40,9%	802.112	41,1%
Attività materiali	308.426	15,5%	318.135	16,3%
Altre attività	96.017	4,8%	151.752	7,8%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.218.100</b>	<b>61,3%</b>	<b>1.273.014</b>	<b>65,2%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.987.551</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.952.799</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>				
Passività finanziarie	198.316	10,0%	120.039	6,1%
Passività operative	569.846	28,7%	591.558	30,3%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>768.162</b>	<b>38,6%</b>	<b>711.597</b>	<b>36,4%</b>
<b>Passività non correnti:</b>				
Passività finanziarie	384.316	19,3%	409.827	21,0%
Altre passività non correnti	168.306	8,5%	185.772	9,5%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>552.622</b>	<b>27,8%</b>	<b>595.599</b>	<b>30,5%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.320.784</b>	<b>66,5%</b>	<b>1.307.196</b>	<b>66,9%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>666.767</b>	<b>33,5%</b>	<b>645.603</b>	<b>33,1%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.987.551</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.952.799</b>	<b>100,0%</b>

Le attività correnti al 31 dicembre 2007 ammontano a 769,5 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2006 per 89,7 milioni euro. Tale incremento è riconducibile alla crescita delle disponibilità finanziarie, alla crescita delle attività operative del gruppo Rodriguez ed alla riclassifica della partecipazione di Immsi S.p.A. in Unicredit, pari a 79,9 milioni di euro al 31 dicembre 2006, dalle attività non correnti a quelle correnti a seguito della mutata natura dell'investimento da strategico a disponibile per la vendita.

Le attività non correnti al 31 dicembre 2007 ammontano a 1.218,1 milioni di euro rispetto a 1.273 milioni al 31 dicembre 2006 con un decremento pari a 54,9 milioni di euro, principalmente a seguito della riclassifica della partecipazione di Immsi S.p.A. in Unicredit alle attività correnti.

In particolare, tra le attività non correnti, le immobilizzazioni immateriali ammontano a 813,1 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2006 per 11 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 308,4 (318,1 a fine esercizio 2006) e le altre attività ammontano a 96 milioni di euro (rispetto a 151,8 milioni a fine 2006).

Le passività correnti al 31 dicembre 2007 ammontano a 768,2 milioni di euro in incremento rispetto al 31 dicembre 2006 per 56,6 milioni di euro, principalmente a fronte della crescita delle passività finanziarie correnti (78,3 milioni di euro), in parte a seguito della riclassifica di passività finanziarie non correnti per l'approssimarsi delle relative scadenze (25,5 milioni di euro).

Le passività non correnti al 31 dicembre 2007 ammontano a 552,6 milioni di euro confrontate con 595,6 milioni di euro al 31 dicembre 2006. La variazione in riduzione risulta attribuibile principalmente alle passività finanziarie per i suddetti motivi.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2007 a 666,8 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 262,2 milioni di euro.

L'analisi del **capitale investito** e della sua copertura finanziaria è proposto di seguito:

In migliaia di euro	31.12.2007	in %	31.12.2006	in %
Attività operative correnti	615.556	48,7%	565.250	45,4%
Passività operative correnti	-569.846	-45,1%	-591.558	-47,5%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>45.710</b>	<b>3,6%</b>	<b>-26.308</b>	<b>-2,1%</b>
Attività immateriali	813.091	64,4%	802.112	64,4%
Attività materiali	308.426	24,4%	318.135	25,5%
Altre attività	96.017	7,6%	151.752	12,2%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.263.244</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.245.691</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	168.306	13,3%	185.772	14,9%
Capitale e riserve di terzi	262.175	20,8%	243.784	19,6%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	404.592	32,0%	401.819	32,3%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>835.073</b>	<b>66,1%</b>	<b>831.375</b>	<b>66,7%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>428.171</b>	<b>33,9%</b>	<b>414.316</b>	<b>33,3%</b>

Nel prospetto che segue è illustrato il **rendiconto finanziario** del periodo:

In migliaia di euro	31.12.2007	31.12.2006
Autofinanziamento	187.449	158.651
Variazione del capitale circolante netto	-63.973	23.573
<b>Flusso monetario netto generato dalla gestione</b>	<b>123.476</b>	<b>182.224</b>
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-10.296	-8.580
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-5.344	-241.491
Aumento di capitale della Capogruppo	0	80.080
Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi	12.923	23.915
Acquisto azioni proprie da parte di società del Gruppo	-26.830	0
Acquisizione di immobilizzazioni immateriali	-56.510	-49.926
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	-59.581	-46.617
Decremento netto da cessioni immobiliari	1.590	1.867
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	5.928	-101
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	-3.491	161.765
Altri movimenti netti	4.280	-6.559
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>-13.855</b>	<b>96.577</b>
<b>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</b>	<b>-414.316</b>	<b>-510.893</b>
<b>Indebitamento finanziario netto a fine periodo</b>	<b>-428.171</b>	<b>-414.316</b>

Come anticipato, il flusso monetario netto generato dalla gestione, pari complessivamente a 123,5 milioni di euro per l'esercizio 2007, unitamente a quanto versato in conto aumento capitale da azionisti di minoranza (12,9 milioni di euro) ed ai proventi derivanti dalla cessione di un milione di azioni Unicredit da parte della Capogruppo (5,9 milioni di euro) ha solo parzialmente compensato gli investimenti lordi del periodo (146,4 milioni di euro), i dividendi erogati dalla Capogruppo (10,3 milioni di euro) e quanto corrisposto agli azionisti di minoranza a titolo di dividendo (5,3 milioni di euro) determinando una variazione negativa nella posizione finanziaria netta pari a 13,9 milioni di euro. L'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2007 risulta quindi pari a 428,2 milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario** netto, pari a 428,2 milioni di euro, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2006:

In migliaia di euro	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-134.673	-101.941
Attività finanziarie	-19.222	-12.594
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-153.895</b>	<b>-114.535</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>		
Obbligazioni	0	0
Debiti verso banche	165.975	98.228
Debiti per leasing finanziari	736	963
Debiti verso altri finanziatori	31.605	20.848
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>198.316</b>	<b>120.039</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>44.421</b>	<b>5.504</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>		
Crediti per finanziamenti	-566	-1.015
Altre attività finanziarie	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>-566</b>	<b>-1.015</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>		
Obbligazioni	145.380	144.628
Debiti verso banche	203.170	217.305
Debiti per leasing finanziari	9.883	10.757
Debiti verso altri finanziatori	25.883	37.137
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>384.316</b>	<b>409.827</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>383.750</b>	<b>408.812</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>428.171</b>	<b>414.316</b>

## Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria della Capogruppo

Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo ed una breve descrizione delle principali voci patrimoniali ed economiche. Per maggiori dettagli sul contenuto delle voci riportate di seguito si rimanda a quanto commentato all'interno delle Note integrative ed esplicative di Immsi S.p.A..

In migliaia di euro	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Risultato della gestione finanziaria	10.363	35.593
Risultato prima delle imposte	9.447	34.619
Risultato netto di periodo	11.551	27.972
Capitale circolante operativo netto	62.025	-11.282
Capitale Investito	446.109	421.668
Fonti non finanziarie	372.469	388.790
Posizione finanziaria netta	73.640	32.878
Patrimonio Netto	366.736	376.131
Personale (unità)	16	16

La Società nel corso del 2007 ha realizzato proventi finanziari netti per 10.363 mila euro a seguito prevalentemente della cessione di una quota della partecipazione detenuta in Unicredit S.p.A., realizzando una plusvalenza pari a 4.482 mila euro, dell'incasso di dividendi per 8.987 mila euro e di interessi passivi maturati sui finanziamenti per 4.045 mila euro. Le voci di cui sopra, che rappresentano le maggiori componenti di conto economico, sono assoggettate ad un trattamento fiscale ridotto pertanto il risultato netto di periodo beneficia di un saldo imposte positivo, anche per effetto dell'adeguamento della fiscalità differita alle aliquote IRES ed IRAP in vigore dal 2008.

Il capitale circolante operativo netto a fine 2007 risulta positivo per 62.025 mila euro e incrementa rispetto al 31 dicembre 2006 sostanzialmente per effetto della riclassifica tra le attività finanziarie correnti della quota azionaria detenuta in Unicredit S.p.A., pari a 65.180 mila euro al 31 dicembre 2007, in seguito al venir meno, per effetto della fusione di Capitalia (ex partecipata) in Unicredit, del patto di sindacato che vincolava la Società a non disporre della partecipazione.

Il capitale investito ammonta a 446.109 mila euro, in crescita rispetto al 31 dicembre 2006 di 24.441 mila euro, principalmente a fronte degli aumenti di capitale sottoscritti da Immsi S.p.A. nel corso dell'esercizio per complessivi 22.460 mila euro di cui 14.856 mila euro in Pietra S.r.l. e 7.604 mila euro in RCN Finanziaria S.p.A. e per l'acquisto di azioni Piaggio per 3.492 mila euro.

Le fonti non finanziarie, composte per 366.736 mila euro dal patrimonio netto e per 5.733 mila euro dalle passività non finanziarie non correnti, decrementano rispetto al 31 dicembre 2006 di 16.321 mila euro, principalmente a fronte della riduzione della fiscalità differita per 6.896 mila euro e del decremento del patrimonio netto per 9.395 mila euro riconducibile essenzialmente alla minore rivalutazione al *fair value* della partecipazione in Unicredit rispetto al 31 dicembre 2006.

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2007 a 73.640 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2006 di 40.762 mila euro, a fronte principalmente degli aumenti di capitale ed acquisti di azioni in società controllate per 25.952 mila euro, della distribuzione di dividendi agli azionisti per 10.296 mila euro e del flusso monetario assorbito dalla gestione per 10.171 mila euro parzialmente compensati dalla cessione di 1 milione di azioni Unicredit per un corrispettivo pari a 5.912 mila euro.



## Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo Immsi svolge attività di ricerca e sviluppo attraverso le controllate Piaggio e Rodriquez. Di seguito si fornisce una sintesi delle principali attività in essere nei due rispettivi settori.

Il **gruppo Piaggio** ha proseguito nel corso del 2007 la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di ricerca e sviluppo risorse complessive per 70,6 milioni di euro (di cui 62,2 milioni di euro in Piaggio & C. S.p.A., 4 milioni di euro in Nacional Motor S.A. e 4,4 milioni di euro in Moto Guzzi S.p.A.), con un'incidenza del 4,2% sul fatturato, di cui 47,9 milioni di euro capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali. In particolare, le attività di ricerca, relative a progetti d'innovazione di prodotto e di tecnologia produttiva, hanno assorbito risorse per 4 milioni di euro; le attività di sviluppo, per i restanti 66,6 milioni di euro, hanno riguardato nuovi veicoli e nuove motorizzazioni soprattutto in chiave ecologica. A seguito dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti due ruote, per una spesa complessiva di 57,6 milioni di euro, di cui 24,2 milioni di euro per i brand Piaggio, Gilera e Vespa, 4 milioni di euro per il brand Derbi, 25 milioni di euro per il brand Aprilia e 4,4 milioni di euro per Moto Guzzi, nel corso dell'anno l'offerta ha potuto beneficiare dell'avviamento in produzione dei nuovi modelli Piaggio Carnaby, X7, X8 Evolution e dei nuovi modelli Vespa S e, per il brand Gilera, GP800. Il brand Aprilia ha lanciato i nuovi modelli di scooter Scarabeo e Sport City e, per quanto riguarda le moto, i nuovi modelli Mana e Shiver. Infine Moto Guzzi ha lanciato i nuovi modelli Bellagio e Stelvio.

Riguardo il settore VTL, il totale della spesa sostenuta nell'anno ammonta a 9 milioni di euro, contro 4,4 milioni di euro spesi nel 2006, e sono relativi principalmente allo sviluppo del nuovo Ape Calessino, il Porter Maxi e il Porter GPL.

Con riferimento ai progetti finanziati dal Ministero dello Sviluppo Economico (MSE) si segnala che nel corso del 2007 si sono conclusi i progetti **X-11** (*Maxi scooter innovativo ad elevate prestazioni destinate ad un mercato globale*) e **T.W.O.** (*Two Wheels Optimized: soluzioni innovative, ad elevato contenuto tecnologico, per veicoli a due ruote ad elevate caratteristiche di ecocompatibilità, sicurezza, ergonomia, comfort e prestazioni ciclistiche*), con successiva erogazione dei finanziamenti agevolati e dei contributi in conto capitale. Il Ministero dell'Università e della Ricerca (MIUR) ha inoltre erogato circa 2 milioni di euro, quale saldo del contributo in conto capitale previsto per il progetto su veicoli innovativi ad elevate prestazioni (PAVI) conclusosi positivamente nel 2006.

Durante l'anno sono proseguite le attività di ricerca finanziate dall'Unione Europea, che vedono il gruppo Piaggio attivo, anche come coordinatore di progetto, nelle tematiche dei sistemi di bordo altamente innovativi per la sicurezza attiva e passiva dei veicoli a 2 e 3 ruote. In concomitanza con l'introduzione del Nuovo Programma Quadro (7PQ) comunitario, il gruppo Piaggio ha concorso alla presentazione di 2 nuovi progetti disponendo di relazioni positive consolidate.

Infine, si segnala l'emissione del decreto di concessione del Ministero dell'Università e Ricerca riguardante il progetto Mid2R sui sistemi di iniezione dei motori tradizionali e a metano, che per 8 milioni di euro di spese complessive ammesse, coinvolge il gruppo Piaggio nel ruolo di leader nell'ambito di un consorzio di aziende.

Con riferimento al settore cantieristico navale, il **gruppo Rodriquez** ha continuato lo sviluppo iniziato negli esercizi precedenti di due importanti progetti di ricerca attraverso la capogruppo Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: "Aliscafi ad ala immersa" ed "Enviroaliswath" che usufruiscono entrambi di un finanziamento da parte del Ministero dell'Università e della Ricerca a valere sulla Legge 279/99. Sotto il profilo del capitale investito della società, si tratta di ricerca e sviluppo che inizierà a produrre utilità futura dopo il completamento dei progetti e dei prototipi, attraverso il noleggio e la vendita a compagnie di navigazione. Nel corso dell'anno è stata richiesta ed ottenuta una proroga per entrambi i progetti che ha portato la scadenza delle attività entro il primo semestre 2008.

Per tali progetti, il cui valore complessivo ammonta a circa 43,6 milioni di euro, nell'esercizio sono stati sostenuti costi per 5,3 milioni di euro di cui 1 milione di euro sono stati capitalizzati nelle attività immateriali.

Con riferimento all'innovazione tecnologica il gruppo Rodriguez svolge attività su due progetti approvati nel mese di ottobre 2007 attraverso l'emissione dei relativi Decreti di autorizzazione dei contributi da parte del Ministero dei Trasporti: "Wavepax", che prevede lo sviluppo progettuale di un'unità veloce per il trasporto di passeggeri e auto attraverso un finanziamento a fondo perduto per attività iniziate nel 2005 e che si concluderanno nel 2008 e "Yachtplus" per lo studio di una nuova tipologia di yacht con innovazioni tecnologiche sotto il profilo della climatizzazione degli spazi e dei livelli di vibrazione e rumorosità e che prevede un finanziamento a fondo perduto per attività iniziate nel 2006 e che si concluderanno nel 2008. Per tali progetti sono stati registrati contributi per 1 milione di euro a fronte dei costi complessivamente sostenuti.

## Fattori di rischio

Il Gruppo Immsi ha messo a punto procedure sia nella Capogruppo che nelle principali controllate per la gestione dei rischi nelle aree maggiormente esposte, individuabili a livello strategico, di mercato, operativo, finanziario e legale.

### Rischi strategici

Il Gruppo Immsi ha identificato come rischi strategici il sistema delle opportunità e delle minacce che possono influenzare in modo significativo la realizzazione degli obiettivi del Gruppo stesso.

In particolare la strategia del Gruppo è volta a:

- Completare e consolidare i processi di ristrutturazione e rilancio avviati nei diversi settori di attività in cui il Gruppo opera;
- Cogliere nuove opportunità di business in termini di aree geografiche e settori di mercato;
- Valutare correttamente le potenzialità dei mercati;
- Investire le risorse finanziarie nelle aree a maggior potenziale;
- Scegliere le modalità di presenza più adatte alle varie realtà locali;
- Tutelare i propri marchi ed i propri prodotti.

### Rischi di mercato

I rischi di mercato che il Gruppo affronta talvolta risultano essere specifici rispetto ad un determinato settore di attività mentre in altri casi possono investire l'intero portafoglio di business.

Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti – Il successo dei prodotti del Gruppo dipende dalla capacità di proporre prodotti e servizi che incontrino il gusto del consumatore e siano in grado di soddisfare le sue specifiche esigenze. Se i prodotti non dovessero incontrare il gradimento della clientela si avrebbero vendite minori rispetto a quanto pianificato, con la concessione di sconti maggiori e quindi minori margini. Il Gruppo investe costantemente nelle attività di ricerca e sviluppo e di progettazione al fine di anticipare e fronteggiare le richieste, cogliere le tendenze del mercato e introdurre prodotti che soddisfino la clientela.

Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato – Con riferimento al gruppo Piaggio si rileva che molti dei principali concorrenti hanno dimensioni, risorse finanziarie e capacità produttiva significativamente superiori. Una politica di prezzi molto aggressiva attuata da tale concorrenza potrebbe costringere il gruppo, per difendere le quote di mercato, ad aumentare gli sconti, riducendo in tal modo i margini. La capacità del gruppo di immettere con continuità sul mercato prodotti innovativi protegge per lo meno in parte da tale rischio. Con riferimento al settore navale, nel segmento militare dei cacciamine Intermarine può vantare un significativo vantaggio tecnologico rispetto alla concorrenza mentre il segmento Fast Ferry risente della concorrenza di *competitors* in paesi a basso costo della manodopera.

Rischi connessi alla tutela dei diritti relativi a marchi, licenze e brevetti – Il Gruppo protegge legalmente in tutto il mondo i propri prodotti ed i propri marchi. In alcuni paesi ove Immsi opera non vige una normativa volta a garantire determinati livelli di tutela della proprietà intellettuale. Tale circostanza potrebbe rendere insufficienti le misure attuate dal Gruppo al fine di tutelarsi da fenomeni di sfruttamento abusivo di tali diritti da parte di terzi. Azioni illecite di plagio da parte delle concorrenza potrebbero avere ripercussioni negative sulle vendite del Gruppo.

Rischi connessi alle fluttuazioni stagionali dell'attività – Il business del gruppo Piaggio è esposto ad una elevata stagionalità. Le vendite dei veicoli a 2 ruote si concentrano in primavera ed estate. Inoltre una primavera eccessivamente piovosa può ridurre le vendite dei prodotti con un effetto

negativo sui risultati economici e sulla situazione finanziaria. Per far fronte a questi rischi il gruppo Piaggio si è dotato di una struttura produttiva flessibile che, grazie agli istituti del part-time verticale e dei contratti a termine è in grado di far fronte ai picchi di domanda. Negli altri settori in cui opera il Gruppo la stagionalità incide in misura sensibilmente inferiore.

Rischio relativo al quadro normativo di riferimento – I settori in cui il Gruppo è presente sono soggetti ad una elevata regolamentazione. Con riferimento ad esempio ai prodotti del gruppo Piaggio, per poter essere omologati gli stessi devono superare requisiti tecnici minimi in termini di sicurezza, rumorosità, consumi, emissione di gas inquinanti che le varie istituzioni governative nazionali ed internazionali hanno definito. L’emanazione di norme più restrittive rispetto a quelle vigenti potrebbe mettere fuori mercato i prodotti attualmente in circolazione e costringere i produttori a sostenere degli investimenti per il loro adeguamento. A tal proposito il gruppo Piaggio, quale produttore leader in ambito mondiale, è spesso invitato a partecipare tramite dei suoi rappresentanti alle commissioni parlamentari incaricate della formulazione di nuove norme.

Rischi relativi alla situazione macroeconomica – Tutti i settori di attività del Gruppo risultano influenzati tra l’altro dalle condizioni generali dell’economia, che possono manifestarsi con effetti differenziati nei vari mercati in cui si opera.

### **Rischi operativi**

Per rischi operativi si intendono tutti quei fattori interni all’organizzazione aziendale ed esterni ad essa ma correlati alla gestione corrente che possono avere effetti negativi sul Gruppo.

Al fine di soddisfare le esigenze dei vari mercati il Gruppo deve essere in grado di organizzare e coordinare processi integrati di produzione, di logistica e commerciali. L’attività di approvvigionamento delle merci, la corretta gestione dei magazzini, la realizzazione dei prodotti secondo gli standard previsti, la capacità di consegnare i prodotti ed i ricambi in tempi appropriati sono essenziali per il successo delle strategie aziendali.

Fattori esterni all’azienda, quali scioperi prolungati o ritardi nei tempi di ottenimento di licenze o permessi, possono bloccare l’attività produttiva e quella di consegna/disponibilità dei prodotti.

Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori ed alla politica di *global sourcing* – Nello svolgimento delle proprie attività il Gruppo si avvale di diversi fornitori di materie prime, di semilavorati e di componenti per i propri prodotti.

L’attività del Gruppo è condizionata dalla capacità dei propri fornitori di garantire gli standard qualitativi e le specifiche richieste per i prodotti, nonché i relativi tempi di consegna.

In particolare il gruppo Piaggio ha intrapreso una politica degli acquisti di componenti consistente nell’aumento delle forniture provenienti dai paesi asiatici a basso costo (pur mantenendo inalterato lo standard qualitativo) facendo leva sulla presenza diretta in India e Cina.

In futuro eventuali indisponibilità dei prodotti forniti ovvero eventuali inadempienze dei fornitori relativamente agli standard qualitativi, alle specifiche richieste e/o ai tempi di consegna potrebbero comportare incrementi nei prezzi delle forniture, interruzioni e pregiudizi all’attività del gruppo.

Rischi connessi alla operatività degli stabilimenti industriali – Il Gruppo opera mediante stabilimenti industriali ubicati in Italia, Spagna ed India. Tali stabilimenti sono soggetti a rischi operativi ivi compresi, a titolo esemplificativo, guasti agli impianti, mancato adeguamento alla normativa applicabile, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza della forza lavoro, catastrofi naturali, sabotaggi, attentati od interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime o componenti. Qualsiasi interruzione dell’attività produttiva potrebbe avere un impatto negativo sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. I rischi operativi connessi agli stabilimenti industriali italiani ed esteri sono assicurati mediante specifiche coperture assicurative suddivise tra i vari stabilimenti in base alla relativa importanza degli stessi.

Altri rischi – Inoltre nel caso specifico della Capogruppo Immsi S.p.A., in considerazione della

natura di  *Holding*  di partecipazioni della stessa e della diversa fase di sviluppo e avanzamento degli investimenti effettuati sia direttamente che attraverso le società partecipate, i risultati economici e la redditività sono strettamente correlati ai risultati economici conseguiti dalle società controllate.

Eventuali risultati negativi registrati dalle società partecipate, un eventuale mancato completamento del processo di ristrutturazione del gruppo Rodriquez nonché l'eventuale mancato sviluppo del settore immobiliare, potrebbero influenzare negativamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

### **Rischi finanziari**

Rischi connessi all'indebitamento finanziario – Alla data del bilancio le principali fonti di finanziamento del Gruppo sono (al valore nominale):

- il prestito obbligazionario per un importo complessivo di 150 milioni di euro emesso da Piaggio Finance e garantito da Piaggio & C. con scadenza al 30 aprile 2012 e cedola pari al 10% a tasso fisso;
- finanziamenti bancari per un importo complessivo di 370,5 milioni di euro, la cui composizione per tipologia, tasso e scadenza viene ampiamente trattata nell'ambito delle Note al bilancio.

Inoltre il Gruppo ha in essere altri minori contratti di finanziamento per complessivi 72,3 milioni di euro.

L'indebitamento descritto potrebbe in futuro condizionare negativamente l'attività del Gruppo, limitando la capacità dello stesso di ottenere ulteriori finanziamenti o di ottenerli a condizioni più sfavorevoli.

Rischio cambi – Il Gruppo, prevalentemente attraverso il settore industriale, effettua operazioni in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio fra le diverse divise.

L'esposizione al rischio economico è costituita dai previsti debiti e crediti in divisa estera, ricavati dal budget delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica.

Le coperture devono essere pari almeno al 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento.

L'esposizione al rischio transattivo è costituita dai crediti e debiti in divisa acquisiti nel sistema contabile ad ogni momento. Le coperture devono essere pari, in ogni momento, al 100% dell'esposizione transattiva import, export o netta per ciascuna divisa.

Nell'esercizio 2007 l'esposizione valutaria è stata gestita in coerenza alla  *policy*  introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash-flow aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget) e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

Rischio tassi – il Gruppo detiene attività e passività sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, che sono necessarie per la gestione della liquidità e dei fabbisogni finanziari. Queste attività e passività sono soggette al rischio tasso, che viene talvolta coperto attraverso l'utilizzo di strumenti derivati.

Rischio credito – il Gruppo è esposto ai rischi connessi a ritardi nei pagamenti dei crediti. Per bilanciare tale rischio Piaggio & C. S.p.A. ha stipulato con tre delle più importanti società di factoring italiane contratti per la cessione di crediti commerciali pro-soluto, mentre nel settore navale è prassi richiedere anticipi sugli avanzamenti lavori.

Rischio Paese – il Gruppo operando a livello internazionale, è esposto ai rischi connessi ad una elevata internazionalizzazione. L'instabilità politica in alcune nazioni ove il Gruppo opera, i cambiamenti nelle disposizioni legislative, la creazione di barriere doganali possono avere delle influenze negative sulla redditività.

### **Rischi legali**

Rischi connessi alla responsabilità da prodotto – Il Gruppo è esposto al rischio di azioni di responsabilità da prodotto nei paesi in cui opera. L'eventuale accoglimento in futuro di domande risarcitorie che eccedano la copertura assicurativa esistente sulla responsabilità da prodotto potrebbe avere degli effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi ad eventuali difetti dei prodotti – I prodotti del Gruppo, compresi i componenti forniti da terzi potrebbero presentare difetti imprevisti che potrebbero richiedere interventi di riparazione in garanzia nonché onerose campagne di richiamo.

Per prevenire tali rischi il Gruppo ha messo in atto sistemi di controllo della qualità dei componenti ricevuti e dei prodotti finiti con standard che si pongono fra i più elevati per i rispettivi settori di riferimento.

Rischi connessi alla pubblicazione dei dati di bilancio – Il Gruppo è esposto al rischio di una possibile inadeguatezza delle procedure aziendali volte a garantire il rispetto delle principali normative italiane e straniere cui è soggetto. Nel corso del 2007 il Gruppo ha nominato il dirigente preposto per le Società quotate ed ha formalizzato il piano di adeguamento dei sistemi di controllo per le società aventi sede sociale in paesi extra UE.

La presenza internazionale espone il Gruppo a diverse normative fiscali. La loro evoluzione potrebbe esporre il Gruppo a rischi di inadempienza.

## Risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2007, ammonta a 7.341 unità, suddivise tra settore immobiliare/holding con 76 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.847 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) con 418 unità.

La suddivisione per livello di inquadramento e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

### Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2007			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	6	111	21	138
Quadri e impiegati	36	2.303	168	2.507
Operai	34	4.433	229	4.696
<b>TOTALE</b>	<b>76</b>	<b>6.847</b>	<b>418</b>	<b>7.341</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2007			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	76	4.242	416	4.734
Resto d'Europa	0	588	0	588
Resto del Mondo	0	2.017	2	2.019
<b>TOTALE</b>	<b>76</b>	<b>6.847</b>	<b>418</b>	<b>7.341</b>

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 31 dicembre 2007 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2006, suddiviso per livello di inquadramento e per area geografica.

### Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Dirigenti	138	137	1
Quadri e impiegati	2.507	2.366	141
Operai	4.696	4.716	-20
<b>TOTALE</b>	<b>7.341</b>	<b>7.219</b>	<b>122</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Italia	4.734	4.748	-14
Resto d'Europa	588	591	-3
Resto del Mondo	2.019	1.880	139
<b>TOTALE</b>	<b>7.341</b>	<b>7.219</b>	<b>122</b>

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2007 includono anche il personale stagionale (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato), prevalentemente presenti nel gruppo Piaggio con 1.141 unità.

## Operazioni con parti correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate di cui allo IAS n° 24 (Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate), si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali alla fine dell'esercizio 2007.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante nei dati consolidati del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2007. Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono eliminati.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	717	0,2%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	322	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo</i>
<b>Operazioni verso Società controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	92	0,0%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	246	0,1%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<b>Operazioni con Società Collegate:</b>			
<i>Altri crediti non correnti</i>	830	5,9%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio e AWS do Brasil</i>
<i>Altre attività finanziarie non correnti</i>	58	0,0%	<i>Attività finanziarie verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	1.122 3.031	1,9%	<i>Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan Crediti vantati verso Consorzio CTMI ed Armas Ocean Jets</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	4.090 1.282	1,2%	<i>Debiti commerciali verso Fondazione Piaggio, Piaggio Cina e Piaggio Foshan Debiti verso Consorzio CTMI ed Armas Ocean Jets</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	180	0,2%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Costi per materiali</i>	51.202	4,7%	<i>Costi per acquisti da Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	44	0,0%	<i>Costi per acquisti da Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	4.274	3,1%	<i>Proventi da Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>

Infine, con riferimento al settore cantieristico navale, si informa che Intesa Sanpaolo S.p.A., azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ha in essere operazioni di finanziamento con il gruppo Rodriguez di seguito dettagliate.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha in essere un rapporto di natura finanziaria con Intesa Sanpaolo per un valore al 31 dicembre 2007 pari a 15,2 milioni di euro, inclusi interessi per circa 1 milione di euro, relativi all'utilizzo del finanziamento concesso a fine 2005 e prorogato al 31 dicembre 2008.

Inoltre Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha stipulato con Intesa Sanpaolo, in pool con Unicredit e Banca di Roma, un contratto per il rilascio di garanzie al cliente della commessa Oman (*performance bonds* e garanzie sugli acconti che verranno corrisposti dal cliente) per un valore complessivo di 84,5 milioni di dollari USA ed ha sottoscritto con gli stessi istituti contratti di opzione su cambi per un ammontare nominale originario di 72 milioni di dollari USA scaglionato sulle scadenze contrattuali. Il relativo valore nominale residuo al 31 dicembre 2007 è pari a 16,1 milioni di dollari USA, di cui 5,4 milioni di dollari USA di competenza di Intesa Sanpaolo. I proventi finanziari e gli altri crediti correnti iscritti a fronte del contratto in oggetto, limitatamente alla porzione riferita all'istituto Intesa Sanpaolo, ammontano rispettivamente a 0,1 e 0,4 milioni di euro. Per le altre società del gruppo Rodriguez, si segnalano crediti e disponibilità finanziarie verso il gruppo Intesa Sanpaolo per 0,9 milioni di euro e debiti finanziari per 2,1 milioni di euro.



## Stock options

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* a fine 2007.

Si segnala che la società controllata Piaggio & C. S.p.A., con riferimento al piano di incentivazione 2004-2007 ("Piano 2004-2007"), in data 31 gennaio 2007 ha emesso n. 5.328.760 nuove azioni assegnate ai beneficiari che avevano esercitato l'opzione in data 26 gennaio 2007; di queste, n. 3.920.760 al prezzo di 0,98 euro e n. 1.408.000 al prezzo di 1,72 euro.

Alla data di approvazione del presente bilancio di esercizio risultano pertanto completamente esercitate tutte le opzioni attribuite con il Piano 2004-2007.

Conseguentemente il nuovo capitale sociale di Piaggio & C. S.p.A. è pari a 205.941.272,16 euro rappresentato da n. 396.040.908 azioni ordinarie di nominali 0,52 euro.

In data 7 maggio 2007 l'Assemblea ordinaria della società, previa revoca delle deliberazioni assunte dall'Assemblea del 8 marzo 2006 in relazione all'istituzione di un piano di incentivazione azionario per il periodo 2007-2009, ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis D.Lgs. 58/1998, un nuovo piano di incentivazione ("Piano 2007-2009") riservato ai dirigenti della società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate da attuarsi mediante assegnazione gratuita di diritti di opzione validi per l'acquisto di azioni ordinarie Piaggio in portafoglio della società. A tale fine l'Assemblea ha altresì autorizzato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 c.c., l'acquisto, in una o più volte e in qualsiasi momento, per il periodo massimo consentito dalla normativa applicabile e a far data dalla data della delibera, di azioni ordinarie della società, fino ad un ammontare massimo di n. 10.000.000 azioni, ad un corrispettivo compreso tra un minimo ed un massimo corrispondenti alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Piaggio nei dieci giorni di borsa antecedenti ogni singola operazione di acquisto, rispettivamente diminuita od aumentata del 10%.

A valere su tale piano risultano assegnati n. 6.510.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni. In attuazione di quanto precede, nei mesi di giugno, luglio, agosto e settembre 2007 la Società ha acquistato n. 7.340.000 azioni proprie ad un prezzo medio ponderato di 3,6525 euro.

Diritti	N° opzioni	Prezzo medio di esercizio (euro)	Prezzo di mercato (euro)
Diritti esistenti al 31.12.2006	5.328.760		
° di cui esercitabili al 31.12.2006	5.328.760		
Nuovi diritti assegnati nel 2007	6.510.000	3,55	3,704*
Diritti esercitati nel 2007	5.328.760	1,1755	3,135
Diritti scaduti nel 2007			
Diritti esistenti al 31.12.2007	6.510.000		
° di cui esercitabili al 31.12.2007	0		

\* prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti alla data di assegnazione.

## Partecipazioni detenute dai componenti degli Organi di Amministrazione e Controllo, dai Direttori Generali e dai Dirigenti con responsabilità strategiche

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 79 del Regolamento Emittenti n. 11971/99, in materia di partecipazioni detenute, negli emittenti stessi e nelle società da questi controllate, dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona, risultanti dal libro dei soci, dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche, si forniscono le suddette informazioni nella tabella che segue.

Si precisa che sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo, di direttore generale o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

NOME E COGNOME	SOCIETA' PARTECIPATA	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2006	NUMERO AZIONI ACQUISTATE	NUMERO AZIONI VENDUTE	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2007
Roberto Colaninno <sup>(1)</sup>	IMMSI S.p.A.	188.086.994	-	-	-
Luciano La Noce	IMMSI S.p.A.	-	100.000	-	100.000
Alessandro Lai <sup>(2)</sup>	IMMSI S.p.A.	36.360	-	-	36.360

(1) In data 31.12.2006 Roberto Colaninno, soggetto dichiarante ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/98, attraverso Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A., deteneva indirettamente il controllo di Immsi S.p.A. e del relativo Gruppo Immsi.

In data 30.12.2006 i Soci di Omniaholding S.p.A. portatori di warrant hanno esercitato, con efficacia a far data dal 01.01.2007, i warrant relativi al prestito obbligazionario non convertibile "Omniaholding S.p.A. 2001 – 2007", validi per la sottoscrizione di azioni Omniaholding di nuova emissione. A seguito dell'operazione, il controllo di Immsi S.p.A. e del relativo Gruppo Immsi non viene più indirettamente esercitato da Roberto Colaninno, bensì, dalla medesima Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno.

(2) Partecipazioni detenute direttamente ed indirettamente per il tramite del coniuge.

## Altre informazioni

### Azioni proprie

Immsi S.p.A. nel corso dell'esercizio 2007 non ha compiuto operazioni aventi ad oggetto azioni proprie.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Relazione annuale in materia di Corporate Governance. La controllata Piaggio & C. S.p.A., in attuazione del Piano di incentivazione 2007-2009 ha acquistato nel corso dell'esercizio n. 7.340.000 azioni proprie. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto commentato nel paragrafo *Stock Option*.

### Costi di revisione

In relazione agli obblighi informativi previsti dall'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, in ordine alla pubblicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio, corrisposti dalla Capogruppo Immsi S.p.A. e dalle sue controllate, a fronte dei servizi forniti:

- a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione;
- b) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi diversi dalla revisione, suddivisi tra servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione e altri servizi, distinti per tipologia;
- c) dalle entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di servizi, suddivisi per tipologia;

si fornisce il prospetto che segue:

Pubblicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007			
	Società incaricata	Tipologia prestazione	Corrispettivo in euro*
<b>Capogruppo</b>			
Immsi S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	Servizi di revisione	59.500
<b>Società controllate</b>			
gruppo Piaggio	Deloitte & Touche S.p.A. e Entità appartenenti alla rete Deloitte	Servizi di revisione	692.032
	Entità appartenenti alla rete Deloitte	Servizi di consulenza	91.960
gruppo Rodriguez Cantieri Navali	Deloitte & Touche S.p.A. e Entità appartenenti alla rete Deloitte	Servizi di revisione	105.400
Altre società	Deloitte & Touche S.p.A.	Servizi di revisione	24.600
<b>Totale Gruppo Immsi</b>			<b>973.492</b>

\* I corrispettivi sopra riportati non includono le spese vive.

\* I corrispettivi delle società controllate, operanti in valute diverse dall'euro e pattuiti in valuta locale, sono stati convertiti al cambio in essere al 31 dicembre 2007.

### Assetti proprietari

Come previsto dall'art. 123-bis del TUF comma 2, l'informativa concernente gli assetti proprietari è fornita all'interno della Relazione annuale in materia di Corporate Governance cui si rinvia.

## **Piano di adeguamento dei sistemi di controllo interno per le società del Gruppo con sede in paesi extra UE**

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 36 del Regolamento Mercati Consob, per quanto concerne le controllate indirette extra UE, monitorate direttamente dall'emittente Piaggio & C. S.p.A., si rinvia a quanto dalla stessa comunicato nella Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2007, approvata dal Consiglio di Amministrazione della società in data 7 marzo 2008.

### **Attività di direzione e coordinamento**

Come previsto dall'art. 37 comma 2, del Regolamento Mercati Consob, la Società fornisce le motivazioni a fronte della mancata attività di direzione e coordinamento esercitata dalla controllante di Immsi S.p.A., all'interno della Relazione annuale in materia di Corporate Governance.

### **Trattamento dei dati personali – D. Lgs. n.196 del 30 giugno 2003**

Con riferimento agli obblighi sanciti dal “Testo Unico sulla Privacy” Decreto Legislativo del 30 giugno 2003, n. 196 – Allegato B) Disciplinare Tecnico – Immsi S.p.A., in quanto Titolare del trattamento dei dati, oltre ad aver adottato le varie misure di sicurezza in esso elencate, ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza nei termini di legge.

Il menzionato documento ha lo scopo di:

1. definire e descrivere le politiche di sicurezza adottate in materia di trattamento dei dati personali di dipendenti, collaboratori, clienti e fornitori;
2. definire e descrivere i criteri organizzativi seguiti dalla Società per la loro attuazione;
3. fornire idonee informazioni al riguardo anche alle parti terze;
4. dare prova formale dell'adeguamento societario sostenuto.

### **Vertenze in corso**

Con riferimento al **settore immobiliare** (Apuliae S.p.A.), si segnala che, a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria, risulta tuttora sospesa l'attività di ristrutturazione dell'immobile per la realizzazione di un albergo e di un centro benessere in S. Maria di Leuca (Lecce).

Nell'udienza preliminare del 5 luglio 2007 il GUP ha accolto la richiesta di Apuliae S.p.A. in ordine all'avvio di un giudizio abbreviato e nell'udienza tenutasi il 14 febbraio 2008 il Pubblico Ministero è intervenuto illustrando i fatti. La prossima udienza è fissata per il 18 aprile 2008.

Con riferimento alla controversia giudiziaria sorta tra l'Amministrazione del Demanio e l'Ente Provincia di Lecce in merito all'accertamento del titolo di proprietà dell'immobile denominato ex Colonia Scarciglia sito in Santa Maria di Leuca, nella quale Apuliae S.p.A. si è costituita nel giudizio de quo, per la tutela dei propri interessi, il Giudice Istruttore ha disposto il rinvio al 11 aprile 2008 della deliberazione delle richieste istruttorie.

In seguito all'esito della licitazione privata indetta nel 2002 dalla Provincia di Lecce per l'ottenimento della concessione relativa al recupero dell'ex Colonia Scarciglia, si è aperto un contenzioso amministrativo tra Apuliae S.p.A. e la società Igeco S.r.l.. Dopo una serie di ricorsi, il Consiglio di Stato, con sentenza pubblicata in data 9 maggio 2006, ha accolto l'ultimo in ordine di tempo proposto da Igeco S.r.l., la quale ha sostenuto che il progetto presentato da Apuliae S.p.A. stravolge il piano iniziale di riqualificazione dell'ex Colonia e che la realizzazione di un albergo esula dalle competenze della Provincia. Apuliae S.p.A. ha quindi presentato ricorso per revocazione, dinnanzi allo stesso Consiglio di Stato ma, con sentenza n. 4029/2007 pubblicata in data 16 luglio 2007, il ricorso è stato dichiarato inammissibile.

Con riferimento agli ultimi due contenziosi in oggetto, la Provincia di Lecce ha manifestato la

volontà di pervenire ad una soluzione transattiva con l'Avvocatura di Stato ed i difensori di Apuliae S.p.A.. Sono allo studio con i legali di Apuliae le ipotesi transattive.

Sempre con riferimento al settore immobiliare (Is Molas S.p.A.), si segnala che in data 24 luglio 2007 è stato sottoscritto un contratto preliminare tra Is Molas S.p.A e le società IH Bologna S.r.l., Forbimmobili S.r.l. e Avalon Immobiliare S.r.l. per la cessione del Complesso Immobiliare "Le Ginestre" ubicato nel Comune di Pula (Cagliari) per un importo pari a 9,1 milioni di euro. Con l'approssimarsi del termine stabilito per la sottoscrizione del contratto definitivo, la promissaria parte acquirente non ha aderito all'invito a presentarsi alla stipula dello stesso, notificando in data 18 gennaio 2008 atto di citazione, presso il Tribunale di Mantova, con il quale chiede di accertare e dichiarare la legittimità e l'efficacia del recesso contrattuale per pretesi vizi dell'immobile e per diversa destinazione d'uso, chiedendo quindi la restituzione del doppio della caparra versata ad Is Molas S.p.A., alla data del suddetto preliminare, per un importo pari a 1 milione di euro.

L'udienza di comparizione delle parti è fissata per il 14 maggio 2008 e la pratica è attualmente allo studio dei legali.

Non si segnalano vertenze in corso di particolare rilievo riguardanti la Capogruppo Immsi S.p.A..

Con riferimento **settore industriale** (gruppo Piaggio), nell'ambito del contenzioso riassunto da Leasys S.p.A.-Savarent presso il Tribunale di Pisa contro Piaggio & C. S.p.A. a titolo di chiamata in garanzia della società stessa a fronte delle richieste avanzate da Europe Assistance contro Leasys presso il Tribunale di Monza, relativamente alla prima fornitura di veicoli per Poste Italiane, in data 28 giugno 2006 il Giudice di Pisa ha disposto con ordinanza la sospensione del giudizio fino alla definizione della procedura presso il Tribunale di Monza.

Con atto notificato in data 25 maggio 2006, Piaggio & C. S.p.A. ha convenuto in giudizio alcune società del gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA), al fine di ottenere il risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di *utility vehicles*.

In seguito a concessione dei termini ex art 183 c.p.c. per il deposito delle memorie, nell'udienza tenutasi in data 17 ottobre 2007 per la discussione in ordine all'ammissione delle istanze istruttorie, è stato disposto il rinvio per l'assegnazione della causa a nuovo giudice.

Per quanto riguarda il contenzioso tributario si precisa che non sussistono ad oggi contenziosi passivi che coinvolgono Piaggio & C. S.p.A.. I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del gruppo Piaggio riguardano P&D S.p.A. (in liquidazione), Piaggio Espana S.A. (incorporata da Nacional Motor S.A.) e Piaggio Vehicles PVT Ltd.

In riferimento a P&D S.p.A. risultano in essere due contenziosi innanzi la Corte di Cassazione riguardanti rispettivamente i periodi d'imposta 1993-1994 e 1995-1996-1997 nonché un contenzioso innanzi la Commissione Tributaria Provinciale di Pisa in riferimento agli esercizi 2000-2001-2002.

Avverso gli avvisi di accertamento per i periodi d'imposta 1993-1994, P&D S.p.A. ha ottenuto sentenze favorevoli in primo ed in secondo grado. L'Avvocatura Generale dello Stato ha proposto ricorso innanzi la Suprema Corte di Cassazione avverso le citate sentenze di secondo grado e P&D S.p.A. ha quindi provveduto a depositare tempestivi controricorsi e ricorsi incidentali. I relativi procedimenti pendono innanzi la Suprema Corte di Cassazione e, ad oggi, si è in attesa della fissazione dell'udienza di discussione.

Per quanto riguarda le annualità 1995-1997, dopo avere ottenuto sentenza favorevole in primo grado ma sentenza sfavorevole davanti alla Commissione Tributaria Regionale di Firenze, P&D S.p.A. ha ricorso innanzi la Suprema Corte di Cassazione. Ad oggi si è in attesa della fissazione dell'udienza di discussione.

Infine, per quanto concerne gli avvisi di accertamento per gli anni 2000, 2001 e 2002, P&D ha presentato ricorso innanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Pisa, ma la decisione è stata

rinvia in attesa dell'esito del giudizio di Cassazione sui contenziosi relativi alle precedenti annualità.

In relazione ai contenziosi sopra descritti, P&D S.p.A. non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in bilancio in ragione del prevalente orientamento favorevole alla società espresso dalle Commissioni Tributarie ed in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa.

Per quanto riguarda Nacional Motor S.A., risulta in essere un contenzioso tributario innanzi il *Tribunal Supremo* (ultimo grado di giudizio), per il quale la società ha provveduto ad accantonare l'importo in contestazione.

Con riferimento a Piaggio Vehicles PVT Ltd, permangono diversi contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2003 che vertono su accertamenti relativi sia ad imposte dirette che a tasse doganali; non si è ritenuto opportuno effettuare alcun accantonamento in bilancio in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa.

Con riferimento al **settore cantieristico navale** (gruppo Rodriquez), riguardo all'arbitrato promosso nel maggio 2003, dalla committente Sea Spin Shipping, in relazione al contratto per la costruzione di una nave commissionata a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., le parti hanno sottoscritto nell'agosto 2007 un accordo transattivo per la restituzione di 4,25 milioni di euro a fronte dei pagamenti effettuati dal cliente a titolo di anticipo per 6,2 milioni di euro.

Tra Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e la società Como S.r.l. si è instaurato un contenzioso presso il Tribunale di Milano per effetto della risoluzione del contratto preliminare stipulato in data 21 luglio 2005 che prevedeva la cessione, alla promittente parte acquirente Como S.r.l., dell'intero capitale della società che sarebbe risultata intestataria dell'area e relativi manufatti pertinenziali ubicati nel Comune di Pietra Ligure, previa sdemanializzazione della stessa e definizione, con l'Amministrazione Comunale e gli Enti preposti, degli aspetti di edificabilità dell'area medesima.

Ai sensi del predetto contratto preliminare Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. aveva richiesto a Como S.r.l. il rilascio di una fidejussione bancaria a prima richiesta a garanzia del rimborso dei costi di sdemanializzazione prima dell'assunzione di impegni formali nei confronti del Demanio per procedere all'acquisto dell'area tramite aggiudicazione in asta pubblicata con avviso dell'Agenzia del Demanio (Liguria) in data 19 ottobre 2007. Il mancato adempimento di questo obbligo contrattuale, che Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. considera requisito essenziale per la prosecuzione del rapporto contrattuale, ha comportato la risoluzione del contratto preliminare, con l'impossibilità di addivenire alla stipula del contratto definitivo di vendita e la conseguente citazione reciproca in giudizio; la prima udienza è stata fissata per il 30 aprile 2008.

E' in corso inoltre una controversia con il Comune di Messina per la restituzione dell'area demaniale in "Zona Falcata", occupata da un magazzino di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e la relativa richiesta di pagamento dei canoni. La causa avviata negli anni '60, che accoglie n. 3 giudizi riuniti e che vede coinvolte circa 20 aziende locali, è stata interrotta più volte fin dal 2000. Si è dato incarico ai legali di riassumere il giudizio con il conseguente consolidamento delle ingiunzioni. Per tale problematica non è quindi possibile determinare eventuali passività a carico della società.

In data 3 luglio 2007 si è conclusa la verifica fiscale effettuata dalla Direzione Regionale della Liguria sull'esercizio 2004 di Intermarine S.p.A. con la formalizzazione di un Processo Verbale di Constatazione nel quale l'Ufficio dell'Agenzia delle Entrate formula contestazioni a fini IRES, IRAP ed IVA per un ammontare totale di 2,7 milioni di euro. La società, con il supporto dei consulenti fiscali, ha presentato in data 7 agosto le proprie "Osservazioni e Controdeduzioni" ritenendo sostanzialmente corretto il proprio operato.

Nel mese di agosto 2007, Intermarine S.p.A. ha ricevuto dalla società Balaju Overseas Ltd, che aveva contestato nel 2002 i lavori eseguiti su uno yacht, richiesta di arbitrato presso la Camera di Commercio di Milano, nel quale viene richiesta la condanna della società al rimborso di danni per vizi e difetti di costruzione per un ammontare pari a 10,1 milioni di euro.

A tutela dei propri interessi, Intermarine S.p.A., con l'assistenza dei legali, ha presentato in data 14 settembre 2007 una memoria di replica rigettando ogni richiesta per carenza di giurisdizione, decadenza dei termini, infondatezza delle richieste, inammissibilità della richiesta di penalità, e chiedendo quindi di essere rimborsata di tutti i costi connessi all'arbitrato. La società sta valutando una ipotesi transattiva di definizione della pratica con il cliente, per la quale ha inoltre provveduto allo stanziamento di un fondo.

Con riferimento alla società controllata Rodriquez do Brasil si segnala che la stessa ha presentato altrettanti ricorsi contro sette avvisi di accertamento ricevuti dalle competenti autorità fiscali locali riguardanti imposta sul valore aggiunto, imposte sul reddito e contributi sui profitti previsti dalla legislazione brasiliana per complessivi 3,3 milioni di euro comprensivi di sanzioni e interessi. Circa l'esito dei ricorsi, il fondo stanziato negli esercizi precedenti dalla capogruppo Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. è stato mantenuto al fine di coprire le potenziali passività derivanti da tale contenzioso, valutate per un importo di circa 0,5 milioni di euro, anche alla luce del parere sullo stato di rischio fornito dal consulente fiscale che assiste la società in Brasile.

## **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Con riferimento alla Capogruppo si segnala che nei primi mesi del 2008 sono state effettuate operazioni sul MTA d'acquisto del titolo Piaggio per complessivi 10,3 milioni di euro (per n. 5.359.909 azioni) e di vendita sul titolo Unicredit per complessivi 8 milioni di euro (1,5 milioni di azioni) con una plusvalenza lorda realizzata pari a 5,9 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata Is Molas S.p.A., nel febbraio 2008 la Giunta Regionale ha deciso di non sottoporre all'ulteriore procedura di Valutazione Impatto Ambientale (V.I.A.) gli interventi facenti parte del progetto "completamento della lottizzazione convenzionata Is Molas" relativi alla riqualificazione e completamento del complesso turistico-alberghiero ricettivo, alla realizzazione delle volumetrie residenziali residue ed al completamento dell'urbanizzazione della lottizzazione, a condizione che siano rispettate le prescrizioni da sottoporre a preventiva autorizzazione. Diversamente, la delibera prevede di sottoporre ad ulteriore procedura di V.I.A. gli interventi relativi alla sistemazione del Rio Tintioni ed il nuovo percorso golfistico.

Con riferimento al progetto Pietra Ligure, nel mese di gennaio è pervenuta l'autorizzazione dall'Ufficio competente di Roma della compravendita, avvenuta con rogito il 18 dicembre 2007, del Compendio Immobiliare di 15.300 mq ubicato nel Comune di Pietra Ligure; in merito all'area si è svolta in gennaio la Conferenza dei Servizi.

Con riferimento al gruppo Piaggio nel mese di gennaio sono state illustrate le linee guida strategiche relative allo sviluppo delle attività del gruppo in Asia che prevedono i seguenti punti:

- Accordo di collaborazione industriale con Daihatsu per la fornitura di motori benzina 1.300 e relative trasmissioni per i veicoli della attuale gamma Porter.
- Sviluppo di ulteriori collaborazioni per la fornitura da parte di Daihatsu di parti componenti e gruppi che verranno montati sui nuovi veicoli delle gamme Porter e Quargo, equipaggiati con i nuovi motori diesel e turbodiesel che saranno prodotti in India dalla controllata PVPL.
- Accordo di collaborazione industriale con Greaves della durata di 8 anni per la fornitura a PVPL del motore monocilindrico diesel GL 400 BSII fino al 2009 e del nuovo motore diesel monocilindrico G 435 BSIII a partire dal 2010, in concomitanza con l'entrata in vigore della normativa indiana sulle emissioni Bharat III.
- Ingresso sul mercato indiano delle due ruote presumibilmente tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010.

## **Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2008**

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo, con riferimento al settore industriale il gruppo Piaggio si focalizzerà sul miglioramento continuo della propria competitività in tutti i settori/mercati in cui opera.

La qualità, il costo del prodotto e la produttività saranno i *driver* della gestione 2008 che si svilupperà in azioni finalizzate alla crescita delle vendite dei veicoli commerciali a tre/quattro ruote in India ed al loro rilancio in Europa con la costituzione della Divisione Veicoli Commerciali. Inoltre, particolare attenzione verrà dedicata al rilancio di Moto Guzzi ed al consolidamento del settore scooter in Europa e in America.

Attraverso il completamento della gamma prodotti delle moto Aprilia, il gruppo intende migliorare il proprio posizionamento in questo segmento, proiettando nel contempo una maggiore presenza sui mercati internazionali.

L'anno 2008 vedrà il gruppo Piaggio impegnato sullo sviluppo futuro e sui nuovi investimenti, tra questi i più significativi sono rappresentati dallo sviluppo delle motorizzazioni ibride e dalla realizzazione degli stabilimenti in Vietnam ed in India.



Con riferimento al settore navale, alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuate nel 2008 sui contratti in essere e dei presumibili nuovi contratti che potranno essere acquisiti, è prevedibile per il 2008 una ulteriore crescita nel valore della produzione che, congiuntamente alla realizzazione di una marginalità complessiva migliore, generabile in valore assoluto sia dai maggiori volumi della Divisione Militare, che per la crescita di volumi e margini nel settore Yacht, rende ipotizzabile il raggiungimento dell'equilibrio economico del gruppo.



# RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO MARZO 2008

ai sensi degli artt.124 *bis* TUF, 89 *bis* Regolamento Emittenti Consob e  
dell'art. IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa



Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2007  
Data di approvazione della Relazione: 27 marzo 2008

## INDICE

GLOSSARIO .....	46
1. PROFILO DELL'EMITTENTE .....	47
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (EX ART. 123-BIS TUF) .....	47
a) Struttura del capitale sociale.....	47
b) Restrizioni al trasferimento di titoli .....	47
c) Partecipazioni rilevanti nel capitale .....	48
d) Titoli che conferiscono diritti speciali .....	49
e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto .....	49
f) Restrizioni al diritto di voto .....	49
g) Accordi tra azionisti .....	49
h) Nomina e sostituzione degli Amministratori e modifiche statutarie .....	50
i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie....	51
l) Clausole di <i>change of control</i> .....	52
m) Indennità degli Amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto .....	52
3. COMPLIANCE.....	53
4. ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO.....	53
5. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	56
5.1. COMPOSIZIONE .....	56
5.2. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	59
5.3. ORGANI DELEGATI .....	61
5.4. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI .....	63
5.5. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI .....	63
5.6. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR.....	63
6. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	64
7. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO .....	65
8. COMITATO PER LE NOMINE .....	66
9. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE .....	66

<b>10. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....</b>	<b>67</b>
<b>11. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO .....</b>	<b>68</b>
<b>12. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO .....</b>	<b>70</b>
<b>12.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.....</b>	<b>72</b>
<b>12.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO .....</b>	<b>72</b>
<b>12.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001 .....</b>	<b>73</b>
<b>12.4. SOCIETA' DI REVISIONE.....</b>	<b>74</b>
<b>12.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI</b>	<b>74</b>
<b>13. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>75</b>
<b>14. NOMINA DEI SINDACI.....</b>	<b>77</b>
<b>15. SINDACI .....</b>	<b>79</b>
<b>16. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI.....</b>	<b>82</b>
<b>17. ASSEMBLEE.....</b>	<b>82</b>
<b>18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>84</b>

## GLOSSARIO

**Codice:** il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.

**Cod. civ. / c.c.:** il codice civile.

**Consiglio:** il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

**Emittente:** l'emittente azioni quotate cui si riferisce la Relazione.

**Esercizio:** l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

**Istruzioni al Regolamento di Borsa:** le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

**Regolamento di Borsa:** il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

**Regolamento Emittenti Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 in materia di emittenti.

**Regolamento Mercati Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 2007 in materia di mercati.

**Relazione:** la relazione di *corporate governance* che le società sono tenute a redigere ai sensi degli artt. 124 *bis* TUF, 89 *bis* Regolamento Emittenti Consob e dell'art. IA.2.6. delle Istruzioni al Regolamento di Borsa.

**TUF:** il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza).

## 1. PROFILO DELL'EMITTENTE

Immsi è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380-*bis* e ss. c.c., con l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale.

Immsi è una *holding* di partecipazioni che svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c., nei confronti delle società controllate.

In particolare, la Società ha per oggetto: (i) l'assunzione di partecipazioni in altre imprese italiane od estere, intendendosi per tale l'attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre imprese; (ii) l'acquisto, la vendita e la gestione di obbligazioni; (iii) la concessione di prestiti, mutui, garanzie fidejussorie.

La Società, inoltre, ha per oggetto ogni attività ed operazione in campo immobiliare, in Italia ed all'estero, sia per conto proprio che di terzi, ivi comprese, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, la ristrutturazione, la gestione, l'amministrazione se di proprietà sociale, la locazione (non finanziaria) e la manutenzione di stabili e proprietà immobiliari in genere per qualsiasi uso e destinazione, nonché la costituzione, l'acquisto, la vendita e la permuta di diritti relativi ad immobili, con l'esclusione delle attività di agenzia e di mediazione immobiliare. La Società può inoltre prestare la propria assistenza tecnica, commerciale e finanziaria nella fase preliminare ed esecutiva di progetti immobiliari.

Immsi S.p.A. può provvedere alle suddette attività direttamente ed indirettamente per conto proprio o per conto di terzi, anche mediante assunzione e/o affidamento di appalti o concessioni e sviluppo di iniziative nel campo immobiliare.

In conclusione, la Società può compiere, non nei confronti del pubblico, tutti gli atti occorrenti, a giudizio dell'Organo Amministrativo, per l'attuazione dell'oggetto sociale.

## 2. INFORMAZIONI sugli ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123-*bis* TUF)

### a) Struttura del capitale sociale

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 178.464.000,00 suddiviso in n. 343.200.000 azioni ordinarie, godimento regolare, del valore nominale di euro 0,52 cadauna. Le azioni, ognuna delle quali da diritto ad un voto, sono indivisibili e sono emesse in regime di dematerializzazione.

Non sono stati emessi altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

	N° AZIONI	% RISPETTO AL C.S.	QUOTATO / NON QUOTATO	DIRITTI E OBBLIGHI
AZIONI ORDINARIE	343.200.000	100%	MTA Segmento Standard	Artt. 2346 e ss. c.c.
AZIONI CON DIRITTO DI VOTO LIMITATO	-	-	-	-
AZIONI PRIVE DEL DIRITTO DI VOTO	-	-	-	-

### b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento di titoli.

### c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

In data 30 dicembre 2006, i Soci di Omniaholding S.p.A. portatori di warrant hanno esercitato, con efficacia a far data dal 1 gennaio 2007, i warrant relativi al prestito obbligazionario non convertibile "Omniaholding S.p.A. 2001 – 2007", validi per la sottoscrizione di azioni Omniaholding di nuova emissione. A seguito dell'operazione, le partecipazioni al capitale sociale di Omniaholding S.p.A. risultano essere le seguenti: Roberto Colaninno 40,554%, Oretta Schiavetti 19,890%, Matteo Colaninno 19,778% e Michele Colaninno 19,778%. Pertanto, a far data dall'esecuzione del suddetto aumento di capitale, il controllo di Immsi S.p.A. e del relativo Gruppo Immsi non viene più indirettamente esercitato da Roberto Colaninno, bensì, dalla medesima Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno.

In data 12 marzo 2007, Immsi S.p.A., Sopaf S.p.A. e Omniaholding S.p.A. hanno comunicato che LM Real Estate S.p.A., controllata al 100% da Sopaf, si è avvalsa della facoltà prevista dall'art. 4 del patto parasociale relativo a Omniapartecipazioni, sottoscritto dalle parti in data 9 maggio 2006, che prevede la possibilità per ciascuno dei Soci di arrivare a possedere direttamente azioni Immsi.

In data 13 marzo 2007, l'Assemblea straordinaria dei Soci di Omniapartecipazioni S.p.A. ha deliberato la scissione della medesima Omniapartecipazioni mediante trasferimento di parte del patrimonio a Mercato 24 S.r.l., società di nuova costituzione interamente posseduta da LM Real Estate S.p.A.;

In data 19 marzo 2007, è divenuta efficace la scissione e con essa: (a) il trasferimento di n. 38.360.288 azioni ordinarie Immsi a Mercato 24 S.r.l. e la riduzione del capitale sociale di Omniapartecipazioni S.p.A. da euro 42.144.000 a euro 32.865.113, come previsto nel Progetto di Scissione di cui al precedente punto; (b) il trasferimento di n. 1.470.000 azioni ordinarie Omniapartecipazioni da LM Real Estate S.p.A. a Omniainvest S.p.A., come da accordi intercorsi tra le parti.

In data 20 marzo 2007, Mercato 24 S.r.l. ha collocato n. 33.000.000 di azioni ordinarie Immsi e precisamente n. 3.000.000 a Omniaholding S.p.A. e n. 30.000.000 a investitori istituzionali.

In data 26 marzo 2007, i Consigli di Amministrazione di Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A. hanno deliberato di avviare le procedure finalizzate alla fusione per incorporazione di Omniapartecipazioni in Omniainvest, il cui Progetto è stato approvato in data 2 luglio 2007.

In data 23 luglio 2007, le Assemblee straordinarie di Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A. hanno deliberato la fusione per incorporazione di Omniapartecipazioni in Omniainvest, fusione divenuta efficace in data 1 ottobre 2007.

A seguito di tali operazioni, si indicano, nelle tabelle che seguono, le partecipazioni rilevanti nel capitale, dirette o indirette, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 del TUF:

#### Situazione al 31/12/2007 – Modello 120 A

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	1,456%	1,456%
Omniaholding S.p.A.	Omniainvest S.p.A.	43,627%	43,627%

#### Situazione al 27/03/2008 – Modelle 120 A

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	2,252%	2,252%
Omniaholding S.p.A.	Omniainvest S.p.A.	43,627%	43,627%
Axa Investment Managers	Axa Investment Managers	5%	5%



Si indicano, nella tabelle che seguono, le partecipazioni rilevanti nel capitale, dirette o indirette, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi degli artt. 120 e 114, comma 7, del TUF:

#### Situazione al 31/12/2007 – Modello 120 A e Internal Dealing

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	1,792%	1,792%
Omniaholding S.p.A.	Omniainvest S.p.A.	43,627%	43,627%

#### Situazione al 27/03/2008 – Modello 120 A e Internal Dealing

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	2,709%	2,709%
Omniaholding S.p.A.	Omniainvest S.p.A.	43,717%	43,717%
Axa Investment Managers	Axa Investment Managers	5%	5%

#### d) Titoli che conferiscono diritti speciali

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo o poteri speciali.

#### e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non è previsto alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

#### f) Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

#### g) Accordi tra azionisti

Alla data della presente Relazione, risulta in vigore un unico patto parasociale avente contenuto rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF.

In particolare, è attualmente in essere tra Omniaholding S.p.A., B&L S.r.l. e Ruggero Magnoni, un accordo finalizzato a regolare i loro rapporti quali Soci di Omniainvest S.p.A.. Detto accordo, siglato in data 6 novembre 2002 e successivamente modificato il 13 marzo 2003 e il 9 novembre 2005, disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Omniainvest S.p.A..

I soggetti aderenti al patto e le azioni vincolate allo stesso rappresentano il 91,573% del capitale sociale di Omniainvest S.p.A., come di seguito suddivise:

- n. 56.896.493 azioni, pari al 79,548 % del capitale sociale, detenute da Omniaholding S.p.A.;
- n. 7.600.937 azioni, pari al 10,627% del capitale sociale, detenute da Ruggero Magnoni;
- n. 1.000.000 azioni, pari al 1,398% del capitale sociale, detenute da B&L S.r.l..

Il Patto Omniainvest, il cui estratto è stato pubblicato sul quotidiano "Finanza e Mercati" del 19 novembre 2005, verrà a scadere il 31 ottobre 2008.

## **h) Nomina e sostituzione degli Amministratori e modifiche statutarie**

Le disposizioni dello Statuto, che regolano la composizione e nomina dell'Organo Amministrativo dell'Emittente, sono state oggetto di modifica nel Consiglio di Amministrazione, riunitosi in sessione straordinaria il 18 giugno 2007, al fine di consentirne l'adeguamento alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05 e dal D.Lgs. 303/06. In particolare, le soglie percentuali, stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze, sono state fissate in conformità a quanto previsto dal legislatore e dalla Consob, con riferimento alle caratteristiche dell'Emittente (capitalizzazione, flottante e assetti proprietari).

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da non meno di cinque e non più di tredici membri nominati dall'Assemblea.

L'Assemblea determina il numero di componenti del Consiglio, nonché la durata del relativo incarico, che non potrà essere superiore a tre esercizi e scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Essi sono rieleggibili.

A norma dello Statuto, gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa *pro tempore* vigente; di essi un numero minimo, corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima, deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del D.Lgs. 58/98.

Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'Amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza, prescritto dall'art. 148, comma 3, D.Lgs. 58/98, in capo ad un Amministratore non determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di Amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

In relazione all'esercizio della attività di assunzione di partecipazioni, per l'iscrizione della Società nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari, tenuto dalla Banca d'Italia (ex Ufficio Italiano dei Cambi) di cui all'art. 113 del D.Lgs. 385/93, sono richiesti i requisiti di onorabilità di cui all'art. 109 dello stesso Decreto.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dai Soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai Soci devono essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e sono soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa *pro tempore* vigente.

Ogni Socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/98, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/98, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non sono attribuiti ad alcuna lista.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita da disposizioni di legge o regolamentari.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, devono depositarsi (i) l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di Legge, comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste; (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (iii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come

non presentate.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procede come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli Azionisti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne uno;

b) il restante Amministratore è tratto dalla lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i Soci che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a) e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli Azionisti. Qualora la lista di minoranza di cui al punto b) non abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, tutti gli Amministratori da eleggere saranno tratti dalla lista di cui al punto a).

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori indipendenti ex art. 148 del TUF, pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente ex art. 148 del TUF, eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla precedente lettera a) del comma che precede, è sostituito dal primo candidato indipendente ex art. 148 del TUF, secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente ex art. 148 del TUF, secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si dà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da un numero di Amministratori indipendenti ex art. 148 TUF, pari almeno al minimo prescritto dalla Legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avviene con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di Legge, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appreso indicato:

a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'Amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di Legge, rispettando lo stesso criterio;

b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di Legge senza voto di lista.

In ogni caso il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di Amministratori indipendenti ex art. 148 del TUF, nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa *pro tempore* vigente.

Qualora per dimissioni o altra causa venga meno la maggioranza degli Amministratori, l'intero Consiglio si intende dimissionario e la sua cessazione avrà effetto dal momento in cui il Consiglio di Amministrazione sarà ricostituito a seguito dell'intervenuta accettazione da parte di almeno la metà dei nuovi Amministratori nominati dall'Assemblea, che dovrà essere convocata con urgenza.

Le modifiche statutarie sono disciplinate dalla normativa *pro tempore* vigente.

#### **i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie**

L'Assemblea straordinaria del 17 marzo 2003 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione, il capitale sociale per l'importo massimo di euro 1 miliardo di valore nominale, a pagamento, con o senza sovrapprezzo, mediante

emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, rispettivamente da assegnare od offrire in opzione agli aventi diritto, con facoltà per gli Amministratori di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle stesse, il godimento, i tempi, i modi le condizioni, l'eventuale destinazione dell'aumento del capitale sociale a servizio della conversione di obbligazioni emesse anche da terzi, sia in Italia che all'estero, e/o di warrant e/o consimili diritti.

Nella medesima Assemblea straordinaria del 17 marzo 2003, è stato inoltre deliberato di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2420-ter c.c., la facoltà di emettere in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione, obbligazioni, anche convertibili in azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con o senza warrant, anche in valuta estera, da offrire in opzione agli aventi diritto, per l'ammontare massimo di euro 1 miliardo, nei limiti di volta in volta consentiti dalla Legge, con conseguente aumento del capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant, e/o consimili diritti, determinandone modalità, termini, condizioni e relativo regolamento.

Si evidenzia che, in data 17 marzo 2008, è scaduto il termine per l'esercizio delle suddette deleghe.

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto, il capitale sociale di Immsi può essere aumentato, mediante conferimenti in denaro, di beni in natura e di crediti, una o più volte, con deliberazione dell'Assemblea straordinaria, mediante emissione di azioni ordinarie o fornite di diritti diversi, ovvero di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi escluso il diritto di voto nell'Assemblea degli Azionisti, ai sensi di Legge. I versamenti sulle azioni sono richiesti dal Consiglio di Amministrazione, nei termini e nei modi che reputa convenienti.

Ferma ogni altra disposizione in materia di aumento di capitale, questo può essere aumentato, con esclusione del diritto d'opzione, nel limite del 10% del capitale sociale preesistente, ed a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e che tale corrispondenza sia attestata dalla società incaricata della revisione contabile con apposita relazione.

L'Assemblea può deliberare, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, la riduzione del capitale sociale entro i limiti di legge, anche mediante assegnazione a singoli Soci od a gruppi di Soci, di determinate attività sociali o di azioni o di quote di altre aziende nelle quali la Società abbia partecipazione.

Si precisa che l'Assemblea, alla data della presente Relazione, non ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e s.s. c.c., pertanto l'Emittente non detiene azioni proprie.

### **I) Clausole di *change of control***

Sia l'Emittente che le sue controllate non hanno stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

### **m) Indennità degli Amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto**

Non sono stati stipulati accordi tra l'Emittente e gli Amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

### 3. COMPLIANCE

Immsi ha adottato un sistema di governo societario che si adegua ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina, elaborato dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate, come da ultimo modificato (marzo 2006).

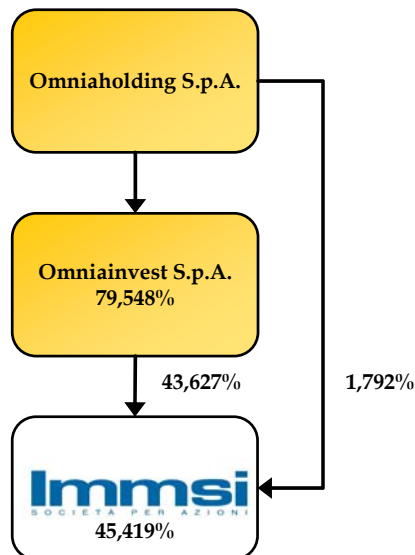
Né Immsi né le sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di Legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* dell'Emittente.

### 4. ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Alla data della Relazione, l'Emittente è controllato indirettamente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno, tramite la società controllata Omniainvest S.p.A..

La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c. da parte del soggetto controllante. In particolare, si precisa che, alla situazione di controllo dell'Emittente, non corrisponde in concreto l'esercizio di alcuna attività di direzione e coordinamento riconducibile alla fattispecie di cui all'art. 2497 e ss. c.c. e che nessuno di detti soggetti dispone di una struttura e un'organizzazione tali da consentirne l'esercizio. Pertanto, l'Emittente e, in particolare, il Consiglio di Amministrazione della stessa assumono le rispettive decisioni in piena autonomia.

Compagnie sociali al 31 dicembre 2007  
ex artt. 120 e 114, comma 7, del TUF



Immsi è una *holding* di partecipazioni che svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c., nei confronti delle società controllate Piaggio & C. S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A. e Pietra S.r.l..

Tali disposizioni prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento, nei confronti dei Soci e dei creditori sociali delle società

soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui, in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all’integrità del patrimonio della società e (ii) una responsabilità degli Amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento, che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari, di cui all’art. 2497-*bis* c.c., per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai Soci o a terzi. Si segnala inoltre che, ai sensi dell’art. 2497-*quater* c.c., il Socio di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento ha diritto di recedere dalla società (i) quando la società o l’ente che esercita attività di direzione e coordinamento abbia deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale, ovvero abbia deliberato una modifica del suo oggetto sociale, consentendo l’esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta a direzione e coordinamento; (ii) quando a favore del Socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell’art. 2497 c.c. (la norma, in tale caso, prevede che il diritto di recesso debba essere esercitato per l’intera partecipazione); e (iii) all’inizio ed alla cessazione dell’attività di direzione e coordinamento, quando non si tratti di una società con azioni quotate in mercati regolamentati e ne derivi un’alterazione delle condizioni di rischio dell’investimento e non venga promossa un’offerta pubblica di acquisto.

Per quanto riguarda le informazioni contabili obbligatorie, in particolare i bilanci e le relazioni degli Amministratori, con riferimento alla situazione delle società del Gruppo, Immsi ha definito un manuale di Gruppo nel quale sono identificati i principi contabili adottati e le scelte facoltative operate nella loro attuazione, al fine di poter rappresentare in maniera coerente ed omogenea la situazione contabile consolidata.

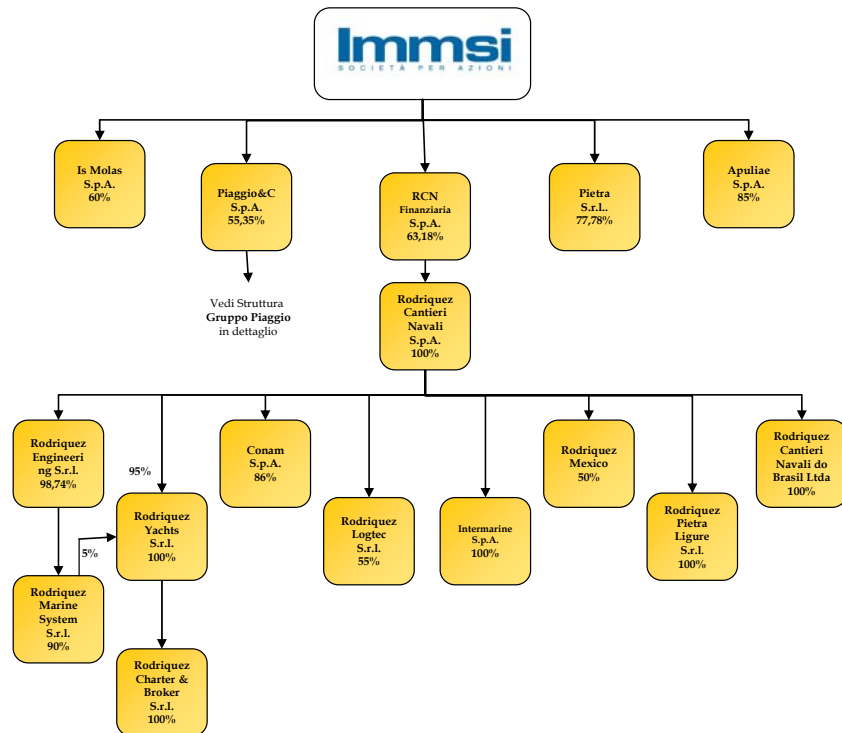
Immsi definisce le modalità e le tempistiche per la redazione del Budget ed in generale del piano industriale delle società del Gruppo, nonché delle analisi consuntive gestionali a supporto dell’attività di controllo di gestione.

Immsi fornisce inoltre, al fine di ottimizzare nell’ambito della struttura di Gruppo le risorse dedicate, servizi relativi allo sviluppo e alla gestione del patrimonio immobiliare delle società soggette all’attività di direzione e coordinamento, in particolare svolge attività di consulenza in relazione alla vendita e locazione dei beni immobili, nonché servizi di natura amministrativa, tecnica ed organizzativa, per la realizzazione di interventi di costruzione, ampliamento e ristrutturazione.

Infine, Immsi fornisce alle società del Gruppo attività di consulenza ed assistenza in operazioni di finanza straordinaria, organizzazione, strategia e coordinamento, nonché servizi volti all’ottimizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Immsi è a capo di un Gruppo che, attraverso le società controllate direttamente e indirettamente, opera nel settore industriale, cantieristico navale e immobiliare.

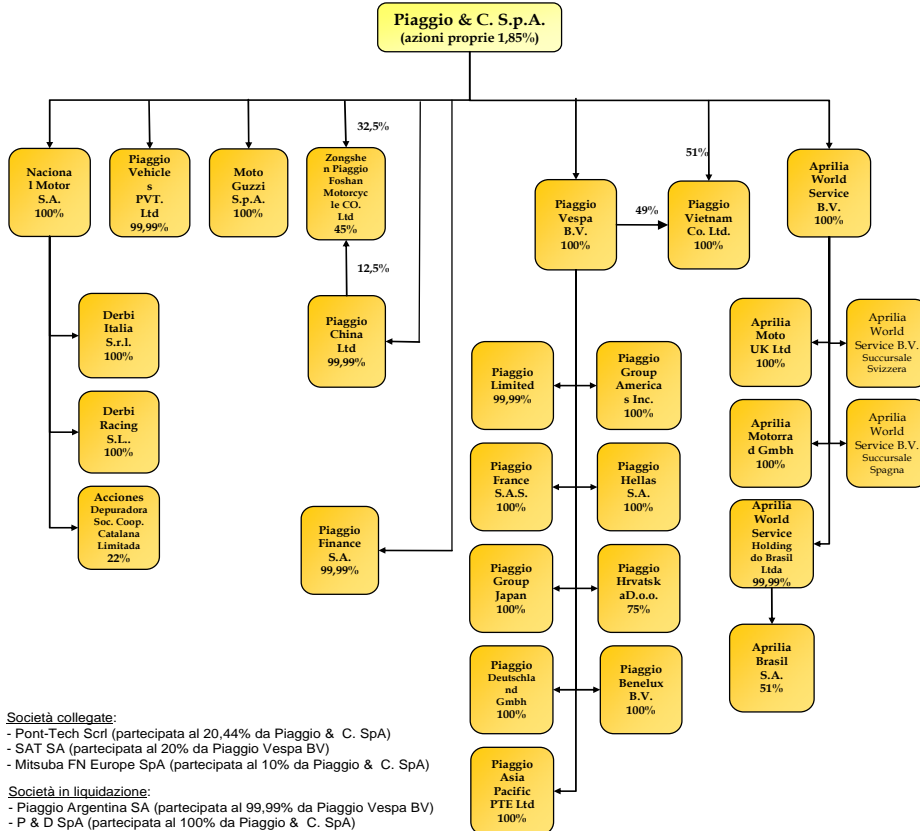
**Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2007**  
ex artt. 120 e 114, comma 7, del TUF



-1 quota da 1 R\$ di Rodriguez Cantieri Navali Do Brasil Ltda è detenuta da Intermarine SpA

Società in liquidazione:

- Progetto SMEB Srl (partecipata al 75% da Rodriguez Cantieri Navali SpA)



Società collegate:

- Pont-Tech Srl (partecipata al 20,44% da Piaggio & C. SpA)  
- SAT SA (partecipata al 20% da Piaggio Vespa BV)  
- Mitsuba FN Europe SpA (partecipata al 10% da Piaggio & C. SpA)

Società in liquidazione:

- Piaggio Argentina SA (partecipata al 99,99% da Piaggio Vespa BV)  
- P & D SpA (partecipata al 100% da Piaggio & C. SpA)  
- Motoride SpA (partecipata al 28,29% da Piaggio & C. SpA)  
- Moto Laverda Srl (partecipata al 100% da Piaggio & C. SpA)  
- Piaggio Indochina PTE Ltd (partecipata al 100% da Piaggio Asia Pacific PTE Ltd)  
- Piaggio Portugal Ltda (partecipata al 100% da Piaggio Vespa BV)

## 5. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 5.1. COMPOSIZIONE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in carica alla data della presente Relazione, è composto da nove membri, nominati dall'Assemblea ordinaria del 12 maggio 2006, su proposta dell'Azionista di maggioranza Omnipartecipazioni S.p.A.. Si precisa che, nel corso dell'esercizio 2006, sono stati nominati per cooptazione, ai sensi dell'art. 2386, comma 1, c.c. i Consiglieri Giorgio Cirila e Michele Colaninno, in sostituzione rispettivamente dei Consiglieri Giorgio Magnoni e Rocco Sabelli. L'Assemblea ordinaria del 18 gennaio 2007 ha confermato la nomina dei Consiglieri cooptati, pertanto, il Consiglio di Amministrazione così composto rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Come prescritto dall'art. 6.C.1 del Codice di Autodisciplina, i *curricula* professionali dei candidati alla carica di Amministratore sono stati depositati presso la sede sociale e resi disponibili sul sito internet della Società, nella sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Altre Comunicazioni – anno 2006.

Gli Amministratori attualmente in carica sono in possesso dei requisiti previsti dalle applicabili disposizioni di Legge, di Regolamento e di Statuto.

NOME e COGNOME	CARICA	IN CARICA DAL	LISTA	ESEC	NON ESEC	INDIP	INDIP TUF	% CDA	ALTRI INCARICHI
Roberto Colaninno	Presidente CdA	12/05/06	-	X				100%	5
Carlo d'Urso	Vice Presidente CdA	12/05/06	-		X			87,50%	11
Luciano La Noce	Amministratore Delegato	12/05/06	-	X				100%	9
Matteo Colaninno	Consigliere	12/05/06	-	X				87,50%	4
Michele Colaninno	Consigliere	13/11/06	-	X				87,50%	7
Mauro Gambaro	Consigliere	12/05/06	-		X	X	X	87,50%	2
Marco Reboa	Consigliere	12/05/06	-		X	X	X	75%	7
Giovanni Tamburi	Consigliere	12/05/06	-		X	X	X	62,50%	5
Giorgio Cirila	Consigliere	11/09/06	-		X			100%	1

LEGENDA:

**Carica:** Presidente, Vice Presidente, Amministratore Delegato, Consigliere.

**Lista:** Si precisa che l'Organo Amministrativo attualmente in carica, il cui elenco di proposte di candidature è stato presentato dal Socio di maggioranza Omnipartecipazioni S.p.A., è stato nominato con delibere assunte a maggioranza, secondo le disposizioni statutarie e normative *pro tempore* vigenti.

**Esec.:** il Consigliere può essere qualificato come esecutivo.

**Non esec.:** il Consigliere può essere qualificato come non esecutivo.

**Indip.:** il Consigliere può essere qualificato come indipendente secondo i criteri stabiliti dal Codice.

**Indip. TUF:** l'Amministratore è in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'art. 148, comma 3, del TUF.



**% CdA:** presenza, in termini percentuali, del Consigliere alle riunioni del Consiglio (nel calcolare tale percentuale, si considera il numero di riunioni a cui il Consigliere ha partecipato rispetto al numero di riunioni del Consiglio, svoltesi durante l'esercizio o dopo l'assunzione dell'incarico).

**Altri incarichi:** numero complessivo di incarichi ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

NOME e COGNOME	CARICA	CE	% CE	C.N.	% C.N.	C.R.	% C.R.	CCI	% C.C.I.
Carlo d'Urso	Vice Presidente CdA	-	-	-	-	P	100%	M	66,67%
Mauro Gambaro	Consigliere	-	-	-	-	M	100%	M	66,67%
Marco Reboa	Consigliere	-	-	-	-	-	-	P	100%
Giovanni Tamburi	Consigliere	-	-	-	-	M	100%	-	-

LEGENDA:

**CE:** P/M se presidente/membro del Comitato Esecutivo.

**% CE:** presenza, in termini percentuali, del Consigliere alle riunioni del Comitato Esecutivo (nel calcolare tale percentuale, si considera il numero di riunioni a cui il Consigliere ha partecipato rispetto al numero di riunioni del Comitato Esecutivo, svoltesi durante l'esercizio o dopo l'assunzione dell'incarico).

**C.N.:** P/M se presidente/membro del Comitato per le Nomine.

**% C.N.:** presenza, in termini percentuali, del Consigliere alle riunioni del Comitato per le Nomine (nel calcolare tale percentuale, si considera il numero di riunioni a cui il Consigliere ha partecipato rispetto al numero di riunioni del Comitato per le Nomine, svoltesi durante l'esercizio o dopo l'assunzione dell'incarico).

**C.R.:** P/M se presidente/membro del Comitato per la Remunerazione.

**% C.R.:** presenza, in termini percentuali, del Consigliere alle riunioni del Comitato per la Remunerazione (nel calcolare tale percentuale, si considera il numero di riunioni a cui il Consigliere ha partecipato rispetto al numero di riunioni del Comitato per la Remunerazione, svoltesi durante l'esercizio o dopo l'assunzione dell'incarico).

**C.C.I.:** P/M se presidente/membro del Comitato per il Controllo Interno.

**% C.C.I.:** presenza, in termini percentuali, del Consigliere alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno (nel calcolare tale percentuale, si considera il numero di riunioni a cui il Consigliere ha partecipato rispetto al numero di riunioni del Comitato per il Controllo Interno, svoltesi durante l'esercizio o dopo l'assunzione dell'incarico).

### Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione è tenuto a deliberare con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli Azionisti, e si impegna a dedicare alla carica rivestita nella Società, il tempo necessario a garantire uno svolgimento diligente delle proprie funzioni, indipendentemente dagli incarichi ricoperti al di fuori del Gruppo Immsi, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

A tal fine, ciascun candidato alla carica di Amministratore valuta preventivamente, al momento dell'accettazione della carica nella Società e indipendentemente dai limiti stabiliti dalle disposizioni di Legge e di Regolamento relativamente al cumulo degli incarichi, la capacità di svolgere con la dovuta attenzione ed efficacia i compiti al medesimo attribuiti, tenendo in particolare considerazione l'impegno complessivo richiesto dagli incarichi rivestiti al di fuori del Gruppo Immsi.

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione è tenuto altresì a comunicare al Consiglio medesimo l'eventuale assunzione di cariche di Amministratore o Sindaco in altre società, allo scopo di consentire l'adempimento degli obblighi informativi, ai sensi delle disposizioni di Legge e di Regolamento applicabili.

Il Consiglio non ha ritenuto di definire criteri generali circa il numero massimo di incarichi di Amministrazione e di Controllo in altre società, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di Amministratore dell'Emittente, fermo restando il dovere di ciascun Consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di Amministratore e Sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come Consigliere dell'Emittente.

Nel corso della seduta tenutasi in data 27 marzo 2008, il Consiglio, all'esito della verifica degli incarichi attualmente ricoperti dai propri Consiglieri in altre società, ha infatti ritenuto che il numero e la qualità degli incarichi rivestiti non interferisca e sia, pertanto, compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore nell'Emittente.

Si precisa inoltre che la maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione della controllata strategica Piaggio & C. S.p.A. non ricopre cariche Amministrative e/o Direttive nella Capogruppo Immsi S.p.A.

Nella tabella che segue sono riportati gli incarichi di Amministrazione e Controllo ricoperti, alla data della presente Relazione, dai membri del Consiglio di Amministrazione in carica, in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

Nome e cognome	Società	Incarichi di amministrazione e controllo
Roberto Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Piaggio &amp; C. S.p.A.*</li> <li>- Omniaholding S.p.A.*</li> <li>- Omniainvest S.p.A.*</li> <li>- RCN Finanziaria S.p.A.*</li> <li>- Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.*</li> </ul>	Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Amministratore
Luciano Pietro La Noce	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.*</li> <li>- Is Molas S.p.A.*</li> <li>- Apuliae S.p.A.*</li> <li>- RCN Finanziaria S.p.A.*</li> <li>- Pietra S.r.l.*</li> <li>- Omniainvest S.p.A.*</li> <li>- B&amp;L S.r.l.</li> <li>- Banca Popolare di Mantova</li> <li>- Piaggio &amp; C. S.p.A.*</li> </ul>	Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Delegato Amministratore Unico Amministratore Amministratore
Carlo d'Urso	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Banca Sai S.p.A.</li> <li>- Premafin Finanziaria S.p.A.</li> <li>- Aedes S.p.A.</li> <li>- Micos Banca S.p.A.</li> <li>- F.C. Internazionale Milano S.p.A.</li> <li>- Sisal S.p.A.</li> <li>- Sisal Holding Finanziaria S.p.A.</li> <li>- Fondiaria SAI S.p.A.</li> <li>- Banca BSI Italia S.p.A.</li> <li>- Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.</li> <li>- Gruppo Banca Leonardo S.p.A.</li> </ul>	Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Matteo Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Omniaholding S.p.A.*</li> <li>- Piaggio &amp; C. S.p.A.*</li> <li>- Omniainvest S.p.A.*</li> <li>- RCN Finanziaria S.p.A.*</li> </ul>	Vice Presidente e Amministratore Delegato Vice Presidente Amministratore Amministratore

Michele Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Omniaholding S.p.A.*</li> <li>- Omniainvest S.p.A.*</li> <li>- Piaggio &amp; C. S.p.A.*</li> <li>- Is Molas S.p.A.*</li> <li>- Moto Guzzi S.p.A.*</li> <li>- Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.*</li> <li>- Piaggio Vietnam Co. Ltd.*</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Amministratore Delegato</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> </ul>
Mauro Gambaro	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Synergo S.G.R.p.A.</li> <li>- Marsilli &amp; C. S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> </ul>
Marco Reboa	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Intesa Investimenti</li> <li>- Eni S.p.A.</li> <li>- Interpump S.p.A.</li> <li>- Seat P.G. S.p.A.</li> <li>- Luxottica Group S.p.A.</li> <li>- Gruppo Lactalis S.p.A.</li> <li>- Egidio Galbani S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Presidente CdA</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Presidente del Collegio Sindacale</li> <li>Sindaco effettivo</li> <li>Sindaco effettivo</li> </ul>
Giovanni Tamburi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tamburi Investment Partners S.p.A.</li> <li>- Interpump Group S.p.A.</li> <li>- De Longhi S.p.A.</li> <li>- Zignago Vetro S.p.A.</li> <li>- Datalogic S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Presidente CdA e Amministratore Delegato</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> </ul>
Giorgio Cirila	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sopaf S.p.A.</li> <li>- IGI SGR S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Presidente CdA</li> <li>Presidente CdA</li> </ul>

\* società del Gruppo cui fa capo o di cui è parte l'Emittente

## 5.2. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nel corso del 2007, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 riunioni, della durata media di 72 minuti, alle quali ha presenziato il Collegio Sindacale.

La media complessiva di partecipazione dei Consiglieri alle suddette riunioni è stata pari al 87,50%, mentre, con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri indipendenti, tale media è stata pari al 75%.

Lo Statuto non prevede un numero minimo di riunioni consiliari, tuttavia per l'esercizio 2008 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno 5 volte, la prima delle quali in data 27 marzo 2008.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 1 let. c) del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., in data 28 gennaio 2008, Immsi S.p.A. ha provveduto a comunicare alla Società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2008. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito internet dell'Emittente, nella Sezione *Investor Relations* - Comunicazioni.

Il Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo centrale nell'ambito dell'organizzazione aziendale e ad esso fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento dell'Emittente e delle società del Gruppo Immsi.

Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla Legge e dallo Statuto all'Assemblea dei Soci.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere le deliberazioni concernenti:

- fusioni o scissioni nei casi di cui agli artt. 2505, 2505-*bis* c.c., quest'ultimo anche quale richiamato dall'art. 2506-*ter* c.c.;
- istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- indicazione di quali Amministratori abbiano la rappresentanza della Società;
- riduzione del capitale sociale in caso di recesso del Socio;
- adeguamento dello Statuto sociale a disposizioni normative;
- trasferimento della sede sociale in altro comune del territorio nazionale;

fermo restando che dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei Soci in sede straordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi, nelle riunioni del 12 maggio 2006 e del 13 novembre 2006, ha deliberato in merito alla ripartizione delle competenze gestionali dell'Organo Amministrativo (per le competenze del Presidente e dell'Amministratore Delegato, si rinvia al successivo punto n. 5.3), riservando in ogni caso al Consiglio nella sua composizione collegiale, oltre ai poteri al medesimo riservati per Legge o per disposizione Statutaria, i poteri di seguito elencati:

- a) definizione degli orientamenti strategici, industriali, finanziari e della politica generale della Società e del Gruppo;
- b) acquisizione e dismissione di partecipazioni di controllo, acquisizione o dismissione di rami d'azienda per importi unitari superiori ad euro 25 milioni, fusioni e scissioni;
- c) approvazione dei piani pluriennali;
- d) operazioni immobiliari per importi unitari superiori ad euro 25 milioni.

L'art. 1.C.1, lett. b) del Codice di Autodisciplina prevede che il Consiglio di Amministrazione valuti l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica.

A tal proposito, si evidenzia che, ai sensi di quanto prescritto dall'art. 2381 c.c., l'Organo Amministrativo dell'Emittente svolge ordinariamente tali attività in occasione delle periodiche riunioni consiliari.

Si precisa inoltre che, in adeguamento alle disposizioni introdotte dalla Legge 262/05 (art. 154-*bis* del TUF) e successive modificazioni ed integrazioni, è stata svolta, a partire dall'esercizio 2007, con il supporto operativo, metodologico e strumentale di Cogitek S.r.l., per l'Emittente e per le Società strategicamente rilevanti del Gruppo, un'accurata valutazione dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili in essere, individuandone altresì le necessarie integrazioni. Tale attività, supportata da un'approfondita e mirata serie di test di *compliance* nonché con l'ausilio della Funzione di *Internal Audit*, ha consentito di attestare che i documenti di bilancio sono in grado di fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Immsi e delle imprese incluse nel consolidamento.

Tale attività è stata coordinata dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed è stata supervisionata dal Comitato per il Controllo Interno. In tal modo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla scorta delle indicazioni fornite dallo stesso Comitato per il Controllo Interno, ha espresso, in data 27 marzo 2008, una valutazione in ordine all'adeguatezza

dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica.

In particolare, al fine di definire il perimetro di analisi, sono state selezionate, e pertanto ritenute rilevanti, tutte le società controllate non quotate operative dell'Emittente (Is Molas S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam S.p.A.). Per quanto concerne la partecipata quotata Piaggio & C. S.p.A. ed il relativo Gruppo Piaggio, il perimetro di analisi è stato definito sulla base dei criteri stabiliti dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della medesima. Sulla base di tali criteri di selezione, ha preso spunto tutta l'attività successiva di controllo, che ha consentito di identificare un gruppo di aziende sottoposte ad analisi, per un valore di attivo patrimoniale pari ad oltre l'83% e per un valore di fatturato pari ad oltre il 74% dei corrispondenti valori dell'intero Gruppo Immsi.

Per ogni società identificata, i controlli ed i test svolti – previa approfondita mappatura dei relativi processi - hanno interessato tutte le voci di bilancio, sia pur con differenziati livelli di approfondimento, in relazione alla predefinita valutazione del relativo rischio.

Il suddetto iter non ha considerato, al momento, le Società controllate appartenenti a Paesi Extra – Unione Europea, per le quali è in corso un'analoga attività, nell'ottica di pervenire, entro i termini di legge, ad una valutazione del sistema dei controlli.

In data 9 maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha determinato, previo esame delle proposte formulate dal Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale, la remunerazione del Presidente Roberto Colaninno e dell'Amministratore Delegato Luciano La Noce, per le particolari cariche ricoperte.

Per quanto concerne la gestione dei conflitti di interesse e delle operazioni con parti correlate dell'Emittente e del Gruppo, si rinvia al successivo punto n. 13.

In data 27 marzo 2008, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha provveduto ad effettuare la valutazione annuale ai sensi dell'art. 1.C.1, lett. g) del Codice di Autodisciplina, ritenendo che dimensione, composizione e funzionamento dell'Organo Amministrativo siano adeguati rispetto alle esigenze gestionali e organizzative della Società, tenuto anche conto della presenza, su un totale di nove componenti, di cinque Amministratori non esecutivi, di cui tre Amministratori non esecutivi indipendenti, i quali garantiscono altresì una idonea composizione dei Comitati costituiti all'interno del Consiglio medesimo.

L'art. 18 dello Statuto prevede che, sino a contraria deliberazione dell'Assemblea, gli Amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'art. 2390 c.c.. Si precisa che, a tutt'oggi, la suddetta deroga non ha trovato applicazione in alcun caso specifico.

### **5.3. ORGANI DELEGATI**

Il Presidente è eletto dal Consiglio di Amministrazione fra i propri membri, qualora a detta nomina non abbia provveduto l'Assemblea.

Il Presidente convoca il Consiglio di Amministrazione e ne coordina i lavori, provvedendo affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i Consiglieri, tenuto conto delle circostanze del caso. Inoltre, egli presiede l'Assemblea, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, constata la regolarità della costituzione dell'adunanza, la presenza del numero di Soci necessario per poter validamente deliberare, regola lo svolgimento dei lavori assembleari, stabilisce le modalità della votazione ed accerta i risultati della stessa.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì eleggere un Vice Presidente, che sostituisce il Presidente nelle funzioni di cui sopra in caso di sua assenza o impedimento.

La firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio, spettano al Presidente e, in caso di sua assenza o di impedimento, al Vice Presidente.

L'Organo Amministrativo può altresì delegare, sempre negli stessi limiti, le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma sociale, individualmente o collettivamente, come esso crederà di stabilire.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può nominare Direttori Generali, Direttori e Procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatarî in genere per determinati atti o categorie di atti.

Il potere di rappresentanza e di firma sociale può essere conferito dal Consiglio, che ne determina i limiti, anche a dipendenti della Società o a terzi.

### **Presidente e Amministratore Delegato**

In data 12 maggio 2006, l'Assemblea ordinaria della Società ha nominato alla carica di Presidente il Consigliere Roberto Colaninno e alla carica di Vice Presidente il Consigliere Carlo d'Urso.

Il Presidente del Consiglio è il principale responsabile della gestione dell'Emittente (*Chief Executive Officer*), allo stesso infatti, con delibera consiliare del 12 maggio 2006, sono stati attribuiti, oltre al compito di sovrintendere alla gestione della Società, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con esclusione dei poteri riservati per Legge o per disposizione statutaria alla competenza collegiale dell'Organo Amministrativo, nonché i poteri in ogni caso riservati alla competenza del Consiglio in forza della stessa delibera (per una elencazione dei poteri riservati alla competenza del Consiglio, si rinvia a quanto indicato al precedente punto n. 5.2). In caso di atti od operazioni di straordinaria amministrazione, il Presidente è tenuto a darne adeguata informativa al Consiglio nella prima riunione utile.

Con delibera consiliare del 13 novembre 2006, il Consigliere Luciano La Noce è stato nominato alla carica di Amministratore Delegato dell'Emittente. Allo stesso sono stati attribuiti i medesimi poteri, ad eccezione di quelli di straordinaria amministrazione, sopra elencati per il Presidente Roberto Colaninno, inclusa la firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio, che al Presidente spettano da Statuto.

### **Direttore Generale**

Il Consiglio di Amministrazione, in data 27 marzo 2008, ha nominato Michele Colaninno Direttore Generale della Società, conferendogli i relativi poteri. Nella medesima seduta, il Consiglio ha altresì determinato, previo esame della proposta formulate dal Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale, la relativa remunerazione.

### **Informativa al Consiglio**

A norma dell'art. 21 dello Statuto, gli Organi Delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o da società da essa controllate, riferendo in particolare sulle operazioni nelle quali gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni consiliari, ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, i Consiglieri sono stati informati sugli argomenti trattati dal Consiglio di Amministrazione con modalità idonee a permettere agli stessi di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame.

Si precisa che, in ogni riunione consiliare, gli Organi Delegati hanno riferito adeguatamente e tempestivamente al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate, come prescritto ai sensi di legge e di Statuto e quindi con periodicità almeno trimestrale.

#### **5.4. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI**

Oltre al Presidente e all'Amministratore Delegato, i Consiglieri esecutivi dell'Emittente sono:

- Matteo Colaninno, in quanto ricopre la carica di Vice Presidente esecutivo nella controllata strategicamente rilevante Piaggio & C. S.p.A..
- Michele Colaninno, in quanto ricopre un incarico direttivo nell'Emittente.

#### **5.5. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI**

Gli Amministratori non esecutivi e gli Amministratori indipendenti sono per numero ed autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari dell'Emittente. Gli Amministratori non esecutivi e gli Amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

Il Consiglio di Amministrazione valuta l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi sia ai sensi dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c) del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF, sia ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, al momento della nomina, nonché periodicamente nel corso della durata della carica, e l'esito di detta valutazione è resa nota al mercato attraverso la relazione annuale sul governo societario. I criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione, per la valutazione dei requisiti di indipendenza, sono verificati dal Collegio Sindacale ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Il possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c), del TUF, degli Amministratori indipendenti attualmente in carica sono stati verificati dal Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi in data 27 marzo 2008. In pari data, il Collegio Sindacale ha dato atto che i criteri e le procedure di accertamento adottati, dal Consiglio di Amministrazione, per la valutazione dei requisiti di indipendenza, sono stati correttamente applicati.

Si segnala che, al fine di escludere i potenziali rischi di limitazione dell'autonomia gestionale della controllata strategica Piaggio & C. S.p.A., la maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C S.p.A. non ricopre cariche Amministrative e/o Direttive nella Capogruppo Immsi S.p.A..

Nel corso del 2007, gli Amministratori indipendenti, si sono riuniti in data 3 dicembre 2007, trattando alcuni aspetti inerenti alle attività propedeutiche alle riunioni consiliari ed al sistema di controllo interno. Il suddetto incontro è stato presieduto dal *Lead Independent Director*, di cui al successivo punto n. 5.6.

#### **5.6. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è il principale responsabile della gestione dell'impresa (*Chief Executive Officer*). Pertanto, in data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione ha designato il Consigliere non esecutivo e indipendente Marco Reboa quale

*Lead Independent Director*, affinché lo stesso rappresenti il punto di riferimento e di coordinamento delle istanze degli Amministratori non esecutivi e in particolare degli Amministratori indipendenti. Il *Lead Independent Director* Marco Reboa, in possesso di adeguata competenza in materia contabile e finanziaria, riveste anche la carica di Presidente sia del Comitato per il Controllo Interno che dell'Organismo di Vigilanza dell'Emittente.

## 6. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Riguardo alle problematiche concernenti il trattamento delle Informazioni Privilegiate, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha adottato le iniziative e/o le procedure di seguito sinteticamente descritte, al fine di monitorare l'accesso e la circolazione delle Informazioni Privilegiate prima della loro diffusione al pubblico, di assicurare il rispetto degli obblighi di riservatezza previsti dalle disposizioni di Legge e di Regolamento, nonché allo scopo di regolare la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle predette informazioni.

Le suddette procedure sono disponibili anche sul sito internet dell'Emittente, nella Sezione *Investor Relations – Governo Societario – Corporate Governance*.

### **Procedura per la comunicazione al pubblico delle Informazioni Privilegiate**

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 24 marzo 2006, ha adottato la "Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate", al fine di regolare la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni *price sensitive*.

Ai sensi della Procedura, Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e la Funzione *Investor Relations* di Immsi assicurano la corretta gestione della diffusione al mercato delle Informazioni Privilegiate e vigilano sull'osservanza della Procedura medesima.

La Funzione *Investor Relations* e il Responsabile Ufficio Stampa, informati dal *top Management* del Gruppo o comunque a conoscenza di fatti di rilievo riguardanti la Società o le sue controllate, si confrontano con il Direttore Amministrativo e con la Funzione Legale e Societaria per verificare gli obblighi di Legge ed in particolare se l'informazione debba essere considerata privilegiata.

Nel caso in cui l'informazione sia giudicata privilegiata o la normativa vigente ne imponga la comunicazione all'esterno, il Responsabile Ufficio Stampa predispone un comunicato stampa e, con l'ausilio della Funzione Legale e Societaria, assicura che questo contenga i requisiti previsti dalla legislazione vigente in materia.

Il testo del comunicato stampa deve essere sottoposto al Presidente ed all'Amministratore Delegato e, se del caso, al Consiglio d'Amministrazione, per l'approvazione finale prima della diffusione all'esterno.

Il comunicato viene immesso nel circuito NIS, organizzato e gestito da Borsa Italiana, ed attraverso il NIS, è trasmesso alla Consob e ad almeno due agenzie di stampa. La Società, inoltre, provvede all'inserimento del comunicato "entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della diffusione" sul proprio sito internet, nella Sezione *Investor Relations – Comunicazioni – Comunicati stampa*, assicurando un tempo minimo di permanenza di dette informazioni pari ad almeno due anni.

Al fine di assicurare la gestione delle Informazioni Privilegiate all'interno del Gruppo, la Procedura viene notificata ai *Managing Directors* delle principali controllate, intendendosi per tali le società controllate da Immsi che rientrano nel suo perimetro di consolidamento.

La gestione delle Informazioni Privilegiate relative alle società controllate è affidata ai *Managing Directors* delle stesse, i quali dovranno tempestivamente trasmettere al Direttore Amministrativo, e/o alla Funzione *Investor Relations* di Immsi ogni informazione che, sulla base della loro valutazione, possa configurare una Informazione Privilegiata ai sensi della Procedura.



Il Direttore Amministrativo e/o la Funzione *Investor Relations*, che ha ricevuto la comunicazione dell'informazione Privilegiata dai *Managing Directors* delle società controllate, si confronta con la Funzione Legale e Societaria per la verifica degli obblighi di Legge ed, in particolare, se l'informazione debba essere considerata privilegiata.

Nel caso in cui l'informazione sia giudicata privilegiata o la normativa vigente ne imponga la comunicazione all'esterno, il Responsabile Ufficio Stampa predispone un comunicato stampa e, con l'ausilio della Funzione Legale e Societaria, assicura che questo contenga i requisiti previsti dalla legislazione vigente in materia.

Il testo del comunicato stampa deve essere sottoposto al Presidente ed all'Amministratore Delegato e, se del caso, al Consiglio d'Amministrazione, per l'approvazione finale prima della diffusione all'esterno.

### **Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate**

Con particolare riferimento all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e per le persone che agiscono in loro nome o per loro conto, di istituire e gestire un registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate di cui all'art. 115-*bis* del TUF, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 24 marzo 2006, ha deliberato: (i) di adottare la "Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate"; (ii) di approvare il Registro medesimo; (iii) di incaricare l'Ufficio Legale e Societario di Immsi, ai sensi e per gli effetti dell'art. 152-*bis* del Regolamento Emittenti, per la tenuta, la gestione e l'aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate anche per conto delle società in rapporto di controllo con Immsi S.p.A..

In particolare, nel Registro tenuto presso Immsi, in vigore dal 1° aprile 2006, devono essere indicate le persone di cui la stessa sa, per esperienza diretta, che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate, rimanendo in capo a ciascun soggetto controllante/controlato l'istituzione di un'apposita procedura e la nomina di un Responsabile deputato a canalizzare verso Immsi, l'elenco delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate che riguardano Immsi e, dal momento della quotazione, Piaggio & C. S.p.A..

### **Internal Dealing**

Riguardo alla gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla nuova disciplina dell'*Internal Dealing* di cui all'art. 114, comma 7 del TUF e agli artt. 152-*sexies*, 152-*septies* e 152-*octies* del Regolamento Emittenti, in vigore per le società quotate a partire dal 1° aprile 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 24 marzo 2006, ha deliberato di adottare la "Procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di *Internal Dealing*".

Le comunicazioni relative alle operazioni rilevanti, ai sensi della disciplina dell'*Internal Dealing*, compiute nel corso dell'esercizio 2007, sono state rese note al mercato nel rispetto della predetta Procedura e sono disponibili sul sito internet della Società, nella Sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Comunicati stampa – *Internal Dealing*.

## **7. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO**

L'Emittente non ha costituito né un comitato che svolge le funzioni di due o più dei comitati previsti dal Codice, né comitati diversi da quelli previsti dal Codice.

## **8. COMITATO PER LE NOMINE**

L'art. 6 del Codice di Autodisciplina prevede che il Consiglio di Amministrazione istituisca al proprio interno un Comitato per le Nomine, composto in maggioranza da Amministratori indipendenti, avente il compito di verificare che la procedura di presentazione delle liste per la nomina dell'Organo Amministrativo si svolga in modo corretto e trasparente, nel rispetto delle disposizioni di Legge e statutarie applicabili. Verificato il rispetto della suddetta procedura, con particolare riferimento alla completezza della documentazione da depositarsi a corredo delle liste e alla tempestività del deposito medesimo, il suddetto Comitato provvede alle formalità necessarie per la presentazione delle liste all'Assemblea degli Azionisti, convocata per la nomina del Consiglio di Amministrazione o di suoi componenti.

Al presente Comitato è attribuito altresì il compito di formulare, eventualmente, e ove ne ravvisi la necessità, pareri al Consiglio di Amministrazione, in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso.

Considerate le dimensioni e la struttura organizzativa dell'Emittente, il Consiglio non ha ravvisato – allo stato attuale – la necessità di istituire un Comitato per la nomina degli Amministratori. In particolare, la presenza di un Azionista di controllo garantisce la presentazione dei candidati alla carica di Amministratore. Per costante prassi, sono proposti come candidati alla carica di Amministratore esecutivo, soggetti che hanno maturato una esperienza nei settori in cui opera l'Emittente ovvero una conoscenza diretta dello stesso.

## **9. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno un Comitato per la Remunerazione, composto da Amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti, avente il compito: (i) di formulare, in assenza dei diretti interessati, proposte al Consiglio per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e degli altri Amministratori che rivestono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni assunte; e (ii) di formulare al Consiglio raccomandazioni generali in materia di remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Immsi, tenuto conto delle informazioni e indicazioni fornite dall'Amministratore Delegato, valutando periodicamente i criteri adottati per la remunerazione della predetta dirigenza.

Per lo svolgimento dei propri compiti, i componenti del Comitato per la Remunerazione hanno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie, nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio.

I verbali, che certificano i contenuti delle riunioni e le decisioni assunte dal suddetto organismo, sono firmati dal Presidente e dal segretario e vengono conservati, presso la sede della Società, nell'apposito libro delle adunanze.

In data 12 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione ha confermato quali componenti del Comitato per la Remunerazione i Consiglieri Carlo d'Urso, con funzioni di Presidente, Mauro Gambaro e Giovanni Tamburi. In tale sede, non sono state destinate al Comitato apposite risorse finanziarie, in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture dell'Emittente.

Nel corso dell'anno 2007, il Comitato per la Remunerazione ha tenuto una riunione, alla quale hanno partecipato tutti i suoi membri. Si precisa che non hanno preso parte all'incontro, soggetti diversi dai componenti del Comitato medesimo, fatta salva la presenza del segretario verbalizzante.

In data 7 maggio 2007, il Comitato si è riunito proponendo al Consiglio gli emolumenti da erogare al Presidente Roberto Colaninno ed all'Amministratore Delegato Luciano La Noce per le particolari

cariche ricoperte. I compensi deliberati ai sensi dell'art. 2389, comma 3 c.c., relativi al Presidente sono interamente costituiti da un importo fisso e pertanto non sono stati vincolati ai risultati aziendali o al raggiungimento di specifici obiettivi, mentre quelli relativi all'Amministratore Delegato si compongono di una parte fissa e di una parte variabile, determinata in via discrezionale dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto dell'andamento gestionale.

## 10. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

I compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione sono stabiliti dall'Assemblea ordinaria, la quale può assegnare ad essi un'indennità anche annuale che una volta fissata, rimane invariata fino a diversa deliberazione assembleare.

La ripartizione dei compensi tra i membri del Consiglio d'Amministrazione è stabilita dall'Assemblea ovvero dal Consiglio medesimo.

La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione e sentito il parere del Collegio Sindacale.

I Consiglieri hanno diritto al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

Non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria a favore degli Amministratori esecutivi, degli Amministratori non esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

L'Emittente attua una politica di remunerazione dell'Amministratore Delegato che prevede incentivi legati alla redditività aziendale, mentre la remunerazione degli Amministratori non esecutivi viene determinata dall'Assemblea dei Soci, senza alcun vincolo rispetto ai risultati economici conseguiti dall'Emittente.

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78 del Regolamento Emittenti, in materia di compensi corrisposti ai componenti degli Organi di Amministrazione, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, si forniscono le suddette informazioni secondo le modalità che seguono.

**Emolumenti per la carica** = sono indicati: (i) gli emolumenti di competenza deliberati dall'Assemblea, o ex articolo 2389 c.c., ancorché non corrisposti e (ii) l'eventuale partecipazione agli utili, (iii) i gettoni di presenza, (iv) i rimborsi spese forfettari.

**Benefici non monetari** = sono indicati i *fringe benefits* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le eventuali polizze assicurative.

**Bonus e altri incentivi** = sono incluse le quote di retribuzioni che maturano *una tantum* ad eccezione dei valori delle *stock options* assegnate o esercitate.

**Altri compensi** = sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate, (ii) le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR), (iii) le indennità di fine carica, (iv) tutte le eventuali ulteriori retribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.

Si precisa che, tutti i soggetti riportati nella tabella che segue, i cui compensi si riferiscono all'anno 2007, scadranno dalla rispettiva carica alla data dell'Assemblea, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2008.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	TOTALE
<b>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>							
<b>Roberto Colaninno</b>	Presidente CdA	01/01/07 31/12/07	467.178 <sup>(1)</sup>	10.000		1.040.000	1.517.178
<b>Carlo d'Urso</b>	Vice Presidente CdA	01/01/07 31/12/07	43.849			<sup>(2)</sup>	43.849
<b>Luciano La Noce</b>	Amministratore Delegato	01/01/07 31/12/07	1.040.000			101.945	1.141.945
<b>Matteo Colaninno</b>	Consigliere	01/01/07 31/12/07	40.000			100.000	140.000
<b>Michele Colaninno</b>	Consigliere	01/01/07 31/12/07	40.000	560		168.315 <sup>(3)</sup>	208.875
<b>Marco Reboa</b>	Consigliere	01/01/07 31/12/07	47.699			6.521	54.219
<b>Mauro Gambaro</b>	Consigliere	01/01/07 31/12/07	43.849				43.849
<b>Giovanni Tamburi</b>	Consigliere	01/01/07 31/12/07	40.000				40.000
<b>Giorgio Ciria</b>	Consigliere	01/01/07 31/12/07	40.000				40.000

1: Emolumenti per la carica conteggiati dal 18.01.2007

2: Per gli ulteriori compensi si rimanda al dettaglio relativo alle operazioni con parti correlate inserito nella Relazione sulla gestione

3: I compensi per le cariche di Amministratore ricoperte in partecipate del Gruppo (euro 68.315) sono riversati alla società di appartenenza Immsi SpA

## 11. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno il Comitato per il Controllo Interno, composto da Amministratori non esecutivi per la maggioranza indipendenti.

In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione ha nominato, quali componenti del suddetto Comitato, i Consiglieri Marco Reboa (designato anche *Lead Independent Director*), in possesso di adeguata competenza in materia contabile e finanziaria, con funzioni di Presidente, Mauro Gambaro e Carlo d'Urso.

Nel corso del 2007, il Comitato per il Controllo Interno ha tenuto 3 riunioni.

Alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno, hanno partecipato, come da regolamento che ne disciplina il funzionamento, il Preposto al Controllo Interno, il Presidente del Collegio Sindacale, l'Amministratore Delegato, incaricato di attuare gli indirizzi del Consiglio di Amministrazione in materia di sistema di controllo interno, e almeno un rappresentante della Società di Revisione. Inoltre, su invito del Comitato, hanno partecipato anche dipendenti dell'Emittente, in relazione ai vari argomenti all'ordine del giorno, con particolare riferimento al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

### **Funzioni attribuite al Comitato per il Controllo Interno**

Il Comitato per il Controllo Interno ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione, essendo in particolare è investito dei seguenti compiti:

- (i) assistere il Consiglio di Amministrazione nello svolgimento delle attività inerenti il sistema di controllo interno, in particolare nella definizione delle linee di indirizzo del sistema e nell'attività di verifica periodica dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento dello stesso;
- (ii) esaminare il piano di lavoro predisposto dal soggetto Preposto al Controllo Interno e le relazioni periodiche semestrali trasmesse dallo stesso;
- (iii) valutare, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (iv) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per il conferimento del relativo incarico, il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- (v) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- (vi) svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio ritenga opportuno attribuire al Comitato, con particolare riferimento ai rapporti con la società di revisione e alle funzioni consultive, in materia di operazioni con parti correlate, previste dalla apposita procedura approvata dal Consiglio.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2007, il Comitato per il Controllo Interno si è occupato di:

- predisporre il Regolamento di funzionamento del Comitato stesso, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 giugno 2007;
- verificare i tratti salienti del documento denominato "Piano di revisione Immsi 2007", predisposto dalla società Deloitte & Touche S.p.A., condividendo la metodologia sottesa ed analizzando i principali rischi in esso indicati;
- esaminare, con gli esponenti della Società di Revisione, i principi contabili adottati nella redazione della relazione semestrale e del bilancio al 31 dicembre 2007;
- esaminare il Piano di *Audit* 2007, predisposto dalla Funzione *Internal Audit* ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2007;
- verificare progressivamente l'attività svolta in Immsi S.p.A. dalla Funzione di *Internal Audit* in ordine: (i) all'attività di *audit* e di *risk analysis* prevista dal Piano, (ii) all'attività di *compliance* in ottica D.Lgs. 231/01 e (iii) all'attività per la predisposizione degli strumenti necessari alla *compliance* in ottica Legge 262/05;

- esaminare, sulla base delle relazioni semestrali redatte dall'Organismo di Vigilanza, l'attività di *compliance* svolta dalla Funzione di *Internal Audit* nel corso dell'esercizio 2007;
- definire le linee guida per l'aggiornamento del Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01, in conformità alle nuove fattispecie di reato;
- supervisionare e analizzare progressivamente l'attività svolta, in Immsi S.p.A., dalle Funzioni Amministrazione Finanza e Controllo e *Internal Audit*, finalizzata alla predisposizione degli elementi e degli strumenti necessari in conformità ai dettami Legge 262/05;
- verificare i risultati emersi in ordine all'attività di test, posta in essere in ottica Legge 262/05, fornendo ulteriori suggerimenti al fine di ottimizzare il sistema di controllo interno (*remediation plan*);
- analizzare e condividere il documento denominato "Valutazione del sistema di controllo interno di Immsi S.p.A.", predisposto dalla Funzione di *Internal Audit*;
- esaminare e condividere il documento denominato "Piano di *Audit* 2008", predisposto dalla Funzione di *Internal Audit*.

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, in qualità di Preposto al Controllo Interno, redige il verbale di ogni riunione tenuta dal Comitato, al fine di certificare ufficialmente l'andamento, i contenuti e le decisioni delle sedute cui si riferisce.

Ai fini dell'espletamento dei compiti ad esso affidati, il Comitato:

- è permanentemente supportato dalla Funzione di *Internal Audit*;
- ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti;
- può avvalersi di professionisti esterni, nei limiti del budget stabilito dal Consiglio di Amministrazione, purché adeguatamente vincolati alla necessaria riservatezza.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 18 giugno 2007, ha determinato in euro 30.000 il budget annuo di spesa del Comitato per il Controllo Interno.

## 12. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente: (i) cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di Leggi e Regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali; (ii) cura la prevenzione e gestione dei rischi aziendali inerenti alla Società e al Gruppo, attraverso la definizione di linee di indirizzo del sistema di controllo idonee ad assicurare che detti rischi siano correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, monitorati, gestiti e valutati, anche in rapporto alla salvaguardia dei beni aziendali e alla sana e corretta gestione dell'impresa; (iii) verifica periodicamente, e comunque con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

Nell'esercizio di tali funzioni, il Consiglio si avvale della collaborazione di un Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e del Comitato per il Controllo Interno; tiene inoltre in considerazione i Modelli di organizzazione e gestione adottati dal Gruppo Immsi ai sensi del D.Lgs. 231/01.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato il soggetto Preposto al Controllo Interno, stabilendone la relativa remunerazione, e ha curato che al medesimo fossero forniti i mezzi

adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne per l'accesso alle informazioni necessarie allo svolgimento del proprio incarico.

A fronte dei singoli elementi costituenti il sistema di controllo interno e sulla scorta dell'attività di verifica, effettuata dagli Organi Istituzionali di Controllo, non emergono, per Immsi S.p.A., elementi di debolezza del sistema stesso.

In particolare, ispirandosi agli schemi previsti dalle *best practices* internazionali, si riporta quanto segue:

#### Ambiente di controllo

Oltre a quanto già indicato, le iniziative istituzionali previste dal Codice di Autodisciplina, risultano attivate, come pure sono stati adottati il Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01 (in fase di aggiornamento per le nuove fattispecie di reato), il Codice Etico ed il relativo sistema sanzionatorio. Inoltre, è stato nominato il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi della Legge 262/05, che, supportato dalla Funzione di *Internal Audit*, ha la responsabilità di dare corso operativo ai provvedimenti richiesti dalla citata normativa.

#### Organizzazione, responsabilità e deleghe

L'attività di *compliance* svolta ha evidenziato: (i) compatibilità tra assetto organizzativo, procure e deleghe, (ii) idoneità dei comportamenti ed (iii) efficacia del quadro dispositivo.

#### Quadro normativo e dispositivo

Previo attività di *gap analysis*, è stata realizzata la rivisitazione, anche in ottica D.Lgs. 231/01 e Legge 262/05, delle procedure aziendali e dei mansionari organizzativi.

#### Pianificazione, budget e controllo di gestione

Il processo di budget è presente ed operativo.

#### Gestione dei rischi di controllo

Nel corso del mese di febbraio 2008, è stata attivata una prima elaborazione della *risk analysis* sul sistema di controllo interno, come richiesto dal Codice di Autodisciplina. L'avvio del procedimento ha coinvolto per il momento il *top Management* aziendale.

#### Monitoraggio e attività di controllo amministrativo-gestionale-finanziario

Sia i test svolti dal 2006 ad oggi sulla *compliance* in ordine al D.Lgs. 231/01, che il recente completamento dei test di verifica delle procedure di controllo "amministrativo-contabili" (ciclo attivo, ciclo passivo, gestione cespiti, finanza e tesoreria ecc.) in ottica Legge 262/05, non hanno evidenziato particolari problematiche.

#### Sistema comunicazionale e informativo

Il sistema IT, per la gestione dei dati contabili e del relativo consolidamento del bilancio, è stato sottoposto ad una specifica verifica di *Audit* e, attualmente, non presenta elementi di non conformità.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, tenuto anche conto delle indicazioni fornite dal Comitato per il Controllo Interno, ha potuto esprimere, in data 27 marzo 2008, una valutazione sull'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno di Immsi S.p.A..

## **12.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO**

In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, con l'assistenza del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato l'Amministratore Delegato Luciano La Noce, quale Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, attribuendo al medesimo le funzioni di seguito indicate.

L'Amministratore Incaricato è individuato e investito del compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nell'ambito e in attuazione delle linee di indirizzo, stabilite dal Consiglio di Amministrazione.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2007, l'Amministratore Incaricato ha: (i) curato l'individuazione dei rischi aziendali, in rapporto alle caratteristiche delle attività della Società e dei settori in cui opera, anche attraverso le società appartenenti al Gruppo; (ii) progettato, realizzato e gestito il sistema di controllo interno; (iii) monitorato l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno; (iv) curato l'adeguamento del sistema di controllo interno alle problematiche emerse in sede di monitoraggio, all'evoluzione della struttura organizzativa e operativa dell'impresa, alle dinamiche dell'attività aziendale, nonché alle novità legislative e regolamentari che hanno avuto rilevanza per il Gruppo.

Nell'esercizio di tali funzioni, l'Amministratore Incaricato si è avvalso dell'operato del Preposto al Controllo Interno, riferendo al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta, nonché sul verificarsi di specifiche problematiche.

## **12.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato Pierantonio Piana, di Cogitek S.r.l., quale soggetto Preposto al Controllo Interno, stabilendone la relativa remunerazione. Il Consiglio, inoltre, ha curato che al medesimo fossero forniti i poteri ed i mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne, per l'accesso alle informazioni necessarie allo svolgimento del proprio incarico.

In pari data, a tale soggetto esterno all'Emittente, dotato di adeguati requisiti di professionalità e indipendenza, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito il ruolo di Responsabile della Funzione di *Internal Audit*.

Tale soluzione organizzativa permette di: (i) evitare la duplicazione di strutture accentrando l'attività di verifica in capo ad un solo Organo; (ii) massimizzare l'indipendenza del Preposto dalle strutture societarie, nei confronti delle quali opera in piena autonomia; (iii) monitorare costantemente, attraverso una figura all'uopo dedicata, l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno della Società e del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2007, il Preposto al Controllo Interno, investito delle seguenti funzioni, ha:

- (i) verificato l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- (ii) assistito l'Amministratore Incaricato nello svolgimento dei compiti al medesimo affidati;
- (iii) riferito sull'attività svolta, almeno trimestralmente all'Amministratore Incaricato, nonché al Comitato per il Controllo Interno e al Collegio Sindacale, con relazioni periodiche semestrali;
- (iv) informato l'Amministratore Incaricato, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato per il Controllo Interno qualora, nello svolgimento delle suddette verifiche gestionali, sono emersi



profili di rischio rilevanti per la Società o comunque elementi, anche solo potenziali, gravemente pregiudizievoli per la stessa;

- (v) partecipato, ove invitato, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed a tutte quelle del Comitato per il Controllo Interno, redigendone i relativi verbali;
- (vi) svolto gli ulteriori compiti che il Consiglio ha ritenuto opportuno attribuirgli, con particolare riferimento alla funzione di *Internal Audit*.

Il Preposto al Controllo Interno, anche in qualità di Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, per l'assolvimento dei propri compiti si avvale del supporto operativo, metodologico e strumentale di Cogitek S.r.l..

### **12.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001**

A partire dal 13 settembre 2004, l'Emittente ha adottato il Modello di organizzazione, gestione e controllo per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/01. Tale modalità è stata seguita anche dalle società controllate aventi rilevanza strategica, le quali hanno a loro volta deliberato l'adozione dei rispettivi Modelli ex D.Lgs. 231/01.

In particolare, sulla base delle informazioni raccolte e condivise con il *Management* aziendale, il Modello utilizzato deriva:

- dall'individuazione delle aree a rischio di reati sia verso la Pubblica Amministrazione che societari, ai sensi degli artt. 24 e 25 del suddetto Decreto;
- dall'individuazione delle aree che gestiscono strumenti di tipo finanziario (e/o mezzi sostitutivi) che possono supportare la commissione dei reati considerati.

Attualmente il Modello organizzativo è rappresentato dal Codice Etico (consultabile anche sul sito internet dell'Emittente, alla Sezione *Investor Relations – Governo Societario – Corporate Governance*), dal Sistema disciplinare, dall'insieme delle procedure, il cui rispetto è supportato da una continua attività di verifica e di monitoraggio sia da parte dello stesso Management che dall'Organismo di Vigilanza.

Si segnala, infine, che è in corso di stesura un documento che compendia sia gli elementi suddetti che le regole generali di controllo proprie dei singoli processi definiti "sensibili". Tale elaborazione prevede l'aggiornamento a seguito della L. 123/07 (sicurezza presso i luoghi di lavoro) e del D. Lgs 231/07 (norme anti-riciclaggio e anti-ricettazione).

La nuova versione del Modello sarà formalizzata con l'approvazione ad adeguato livello.

In data 12 settembre 2007, il Consiglio di Amministrazione ha confermato, quali componenti dell'Organismo di Vigilanza, Marco Reboa, che ricopre la carica di Presidente, scelto tra gli Amministratori indipendenti della Società, Alessandro Lai, scelto in qualità di Presidente del Collegio Sindacale; Alessandro Bertolini, scelto tra professionisti esterni dotati dei necessari requisiti.

La durata del mandato conferito ai membri dell'Organismo di Vigilanza, i cui componenti sono sempre rieleggibili, coincide con la durata in carica del Consiglio di Amministrazione che li ha nominati e, pertanto, l'Organismo, come sopra composto, rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

L'Organismo di Vigilanza opera al vertice societario secondo principi di indipendenza, autonomia, professionalità ed imparzialità, nonché sulla base di un Regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione ed al quale, unitamente al Collegio Sindacale, relaziona periodicamente in merito

alle attività svolte, alle segnalazioni ricevute ed alle sanzioni irrogate. L'Organismo è inoltre provvisto di mezzi finanziari e logistici necessari all'esercizio delle proprie funzioni.

Si rende noto che, nel corso del 2007, l'Organismo di Vigilanza di Immsi S.p.A. si è riunito 4 volte, con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

Il processo di monitoraggio prevede inoltre la collaborazione di ulteriori soggetti e precisamente dei cosiddetti *Process Owner*, ovvero dei responsabili dei processi aziendali ritenuti "sensibili" per la commissione di eventuali atti illeciti, i quali riferiscono periodicamente all'Organismo di Vigilanza.

#### **12.4. SOCIETA' DI REVISIONE**

L'Assemblea degli Azionisti di Immsi S.p.A., del 12 maggio 2006, ha conferito l'incarico di revisione contabile, per gli esercizi 2006 – 2011, alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., iscritta all'albo speciale di cui all'art. 161 del TUF.

#### **12.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Le disposizioni dello Statuto che regolano i poteri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono state integrate, in materia di nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nel Consiglio di Amministrazione, riunitosi in sessione straordinaria il 18 giugno 2007, al fine di consentirne l'adeguamento alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05 e dal D.Lgs. 303/06.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina e revoca il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere, oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente per coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione, requisiti di professionalità, caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo. Al predetto Dirigente sono attribuiti i poteri e le funzioni stabilite dalla Legge e dalle altre disposizioni applicabili, nonché i poteri e le funzioni stabiliti dal Consiglio all'atto della nomina o con successiva deliberazione.

In data 18 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, ha nominato Andrea Paroli, già Responsabile della funzione Amministrazione e Bilanci di Immsi S.p.A., Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, conferendo allo stesso tutti i poteri ed i mezzi necessari per l'esercizio dei compiti attribuiti ed in particolare: a) l'accesso libero ad ogni informazione ritenuta rilevante per l'assolvimento dei propri compiti, sia all'interno di Immsi che all'interno delle società del Gruppo, con potere di ispezione di tutta la documentazione relativa alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi e del Gruppo e con potere di richiesta di chiarimenti e delucidazioni a tutti i soggetti coinvolti nel processo di formazione dei dati contabili societari di Immsi e del Gruppo; b) la partecipazione *ad audiendum* alle riunioni del Consiglio di Amministrazione; c) la facoltà di dialogare con ogni Organo Amministrativo e di Controllo; d) la facoltà di predisporre e proporre per l'approvazione le procedure aziendali, quando esse abbiano impatto sul bilancio d'esercizio, sul bilancio consolidato e sui documenti sottoposti ad attestazione; e) la partecipazione al disegno dei sistemi informativi che abbiano impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, con possibilità di utilizzarli ai fini del controllo; f) la facoltà di organizzare un'adeguata struttura nell'ambito della propria area di attività, impiegando le risorse disponibili internamente e, laddove necessario, in *outsourcing*; g) la facoltà di impiego della Funzione di *Internal Audit* per la mappatura dei processi di competenza e nella fase di esecuzione di controlli specifici, con possibilità, nel caso in cui tale Funzione non sia presente internamente, di utilizzare risorse in *outsourcing*.

Si precisa infine che il Dirigente Preposto ha l'onere di riferire, almeno semestralmente, al Consiglio di Amministrazione, sull'attività svolta e le spese sostenute.

### 13. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 26 marzo 2007, ha approvato un nuovo "Regolamento in materia di operazioni con Parti Correlate", volto a disciplinare gli aspetti informativi e procedurali relativi alle operazioni concluse da Immsi S.p.A. con Parti Correlate (come *infra* definite), ai sensi dell'art. 2391-*bis* c.c. ed in ottemperanza di quanto raccomandato dall'art. 9 del Codice di Autodisciplina.

In particolare, l'Organo Amministrativo ha provveduto ad individuare i criteri (quantitativi e/o qualitativi) che presiedono all'individuazione delle operazioni riservate all'esame e all'approvazione del Consiglio medesimo.

In conformità all'art. 2, comma 1, lett. h) del Regolamento Emittenti, si considerano Parti Correlate i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con Parti Correlate, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 (*Principio contabile internazionale IAS 24*).

Il Consiglio inoltre, al fine di dare concreta attuazione agli articoli 9.C.1. e 9.C.2. del Codice di Autodisciplina, ha provveduto altresì a definire apposite procedure idonee a garantire ai Consiglieri un'informativa completa ed esauriente sulle Operazioni con Parti Correlate.

Ai fini della citata Procedura deve intendersi:

- per "**Operazione Tipica**": l'operazione ricorrente, usuale o comunque rientrante nel normale corso degli affari della Società per tipologia, oggetto e modalità di determinazione del corrispettivo;
- per "**Operazione a Condizioni di Mercato**": l'operazione conclusa a condizioni di mercato ovvero a condizioni conformi alla prassi negoziale normalmente seguita o comunque a condizioni non difformi da quelle praticate in operazioni simili;
- per "**Operazione Infragruppo**": l'operazione conclusa con una società controllata, in via diretta o indiretta, da Immsi ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/98.

#### **Operazioni con Parti Correlate riservate all'esame e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione**

Sono riservate all'esame e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. le Operazioni con Parti Correlate, con esclusione delle: (i) Operazioni Tipiche a Condizioni di Mercato, qualora il valore complessivo della singola operazione non sia superiore a euro 25 milioni; (ii) Operazioni Tipiche a Condizioni di Mercato che siano anche Operazioni Infragruppo, qualora il valore complessivo della singola operazione non sia superiore a euro 25 milioni. Ai fini del calcolo del controvalore di cui ai precedenti punti (i) e (ii), deve farsi di regola riferimento a ciascuna singola operazione considerata; eccezionalmente, nel caso di operazioni che risultino strettamente e oggettivamente collegate nell'ambito di un medesimo disegno strategico o esecutivo, deve farsi riferimento al controvalore complessivo di tutte le operazioni collegate.

Sono in ogni caso riservate al Consiglio di Amministrazione:

- (i) le Operazioni con Parti Correlate che debbano formare oggetto di un documento informativo ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o di regolamento, ivi incluso il documento informativo di cui all'art. 71-*bis* del Regolamento Emittenti;
- (ii) le Operazioni con Parti Correlate che consistono in accordi quadro per l'esecuzione di prestazioni nei confronti, o da parte, di Immsi S.p.A.;

(iii) le Operazioni con Parti Correlate che, pur non essendo riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione ai sensi del presente punto, rientrino nell'ambito delle deleghe di un Amministratore che sia portatore, con riferimento alla medesima operazione, di un interesse, anche solo potenziale o indiretto.

In relazione a ciascuna Operazione con Parti Correlate riservata al Consiglio di Amministrazione, il Consiglio dovrà ricevere, a cura degli Organi Delegati, un'informativa idonea a consentire un preventivo esame degli elementi essenziali dell'operazione medesima, con particolare riferimento ai seguenti elementi (congiuntamente, le "Informazioni Rilevanti"):

- caratteristiche generali dell'operazione (indicando in particolare: l'oggetto, le motivazioni, il corrispettivo e la tempistica dell'operazione, nonché la natura della correlazione);
- modalità di determinazione del corrispettivo e/o delle principali condizioni e dei principali termini suscettibili di generare obbligazioni in capo alla Società;
- prevedibili effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione, anche a livello consolidato;
- eventuali interessi (anche indiretti) dei componenti degli Organi Sociali nell'operazione.

Ai sensi dell'articolo 9.C.2 del Codice di Autodisciplina, gli Amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, in una Operazione con Parti Correlate sono tenuti ad informare preventivamente ed esaurientemente il Consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo. Il Consiglio di Amministrazione è tenuto a valutare, in relazione a ciascun caso concreto e sulla base dell'informativa fornita dal Consigliere interessato, tenendo conto anche della necessità di assicurare il buon funzionamento dell'Organo gestorio, l'opportunità di richiedere al medesimo Consigliere: (i) di allontanarsi dalla seduta prima dell'inizio della discussione e fino a quando non sia stata assunta la deliberazione; ovvero (ii) di astenersi dal partecipare alla votazione.

Il Consiglio, a seguito dell'informativa ricevuta dagli Organi Delegati e comunque qualora ne ravvisi l'opportunità, tenuto conto della natura, del valore e delle altre caratteristiche della singola Operazione con Parti Correlate (come previsto dall'articolo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina), potrà richiedere che la stessa venga conclusa con l'assistenza di uno o più esperti che esprimano una opinione sulle condizioni economiche e/o sulle modalità esecutive e tecniche dell'operazione. La scelta degli esperti di cui avvalersi dovrà ricadere su soggetti di riconosciuta professionalità e competenza e dei quali il Consiglio dovrà verificare l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse in relazione all'operazione.

Il Consiglio di Amministrazione cura che le Operazioni con Parti Correlate identificate dall'art. 71-*bis* del Regolamento Emittenti, poste in essere da Immsi S.p.A. (anche per il tramite di società controllate), siano comunicate al mercato nei termini e con le modalità di cui alla richiamata norma.

### **Procedura per le Operazioni con Parti Correlate non riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione**

Le Operazioni con Parti Correlate, diverse da quelle riservate all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, sono invece rimesse alla competenza degli Organi Delegati, in conformità alle deleghe a questi rispettivamente attribuite.

Gli Organi Delegati forniscono al Consiglio di Amministrazione, nella prima riunione successiva, un'esauriente informativa sugli elementi essenziali dell'Operazione con Parti Correlate, dai medesimi posta in essere, nonché sugli eventuali profili di rischio o altri elementi di criticità della stessa. In particolare, dovrà essere fornita un'esauriente informativa in merito alle Informazioni Rilevanti attinenti ogni singola operazione.

In ogni caso, resta salva la possibilità per gli Organi Delegati, ove ne ravvisino l'opportunità, di sottoporre all'esame e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Immsi le Operazioni

con Parti Correlate che, pur non riservate alla competenza consiliare, presentino – nel caso concreto – particolari elementi di criticità e/o di rischio per la salvaguardia del patrimonio aziendale ovvero per la tutela degli Azionisti di minoranza. In tale ipotesi, trova applicazione la relativa procedura.

### **Informazioni su Operazioni con Parti Correlate**

Immsi tiene e conserva un elenco delle proprie Parti Correlate e provvede ad aggiornarlo sulla base delle informazioni comunque a disposizione della Società. Sono inclusi in detto elenco i soggetti individuabili come Parti Correlate ai sensi del *Principio contabile internazionale IAS 24*.

La Società comunica tempestivamente a ciascuna Parte Correlata l’inserimento nel predetto elenco, provvedendo a richiedere a ciascuna Parte Correlata di fornire le informazioni necessarie alla tenuta e aggiornamento dell’elenco medesimo.

Ai sensi dell’art. 150 del TUF, gli Amministratori riferiscono con cadenza trimestrale al Collegio Sindacale in merito alle Operazioni con Parti Correlate, concluse nel trimestre (ivi incluse le operazioni oggetto di delega), nonché - alla data di chiusura del trimestre - in merito allo stato di attuazione delle operazioni la cui esecuzione, in considerazione delle loro caratteristiche, sia differita nel tempo o periodica.

In particolare il Consiglio di Amministrazione, nella persona del suo Amministratore Delegato ovvero di altro soggetto all’uopo delegato, illustra al Collegio Sindacale le Informazioni Rilevanti attinenti la singola operazione di cui sia a conoscenza.

Si precisa infine che il “Regolamento in materia di operazioni con Parti Correlate” è consultabile sul sito internet dell’Emittente, alla Sezione *Investor Relations – Governo Societario – Corporate Governance*.

## **14. NOMINA DEI SINDACI**

Le disposizioni dello Statuto che regolano la composizione e nomina dell’Organo di Controllo dell’Emittente sono state oggetto di modifica nel Consiglio di Amministrazione, riunitosi in sessione straordinaria il 18 giugno 2007, al fine di consentirne l’adeguamento alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05 e dal D.Lgs. 303/06.

Ai sensi dell’art. 25 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti, che durano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

I Sindaci hanno le attribuzioni e i doveri di cui alle vigenti disposizioni di Legge.

I Sindaci dovranno possedere i requisiti, anche inerenti il limite al cumulo degli incarichi, previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare.

Tutti i Sindaci devono essere iscritti nel registro dei revisori contabili ed aver esercitato l’attività di controllo legale dei conti, per un periodo non inferiore ai tre anni.

Non possono essere nominati sindaci e se eletti decadono dall’incarico coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla Legge.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai Soci, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

La lista, che reca i nominativi contrassegnati da un numero progressivo, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Ogni Socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell’art. 122 del D.Lgs. 58/98, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell’art.

93 del D.Lgs. 58/98, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate dai Soci devono essere depositate, presso la sede della Società, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità e modalità di deposito prescritte dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. Nel caso in cui, alla scadenza del termine per la presentazione delle liste, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da Soci tra cui sussistano rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della normativa di Legge e Regolamento *pro tempore* vigente, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data; in tal caso la soglia minima per la presentazione delle liste è ridotta alla metà.

Hanno diritto a presentare le liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno l'1% del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita o richiamata da disposizioni di Legge o Regolamentari.

Le liste devono essere corredate:

- a) dalle informazioni relative all'identità dei Soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione rilasciata da un intermediario abilitato, ai sensi di Legge, dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- b) da una dichiarazione dei Soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, quali previsti dalla normativa anche regolamentare vigente, con questi ultimi;
- c) da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, il possesso dei requisiti previsti dalla Legge e della loro accettazione della candidatura, nonché l'elenco degli incarichi di Amministrazione e Controllo eventualmente ricoperti in altre società.

La lista presentata senza l'osservanza delle prescrizioni di cui sopra, sarà considerata come non presentata.

Ogni Azionista può votare una sola lista.

Risulteranno eletti: della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed un supplente; della seconda lista che ha riportato il maggior numero di voti e che, ai sensi della normativa anche regolamentare vigente, non sia collegata, neppure indirettamente, con i Soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un membro effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed un supplente.

In caso di parità di voti di lista, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista, risulteranno eletti a Sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tal carica indicati nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'Assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in Assemblea.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al Sindaco di minoranza.

Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti, necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale, si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di Sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a

maggioranza relativa, senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire Sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei Sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti dei Soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/98, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei Soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

## 15. SINDACI

Alla data della presente Relazione, il Collegio Sindacale, nominato dall'Assemblea ordinaria del 12 maggio 2006, su proposta dell'Azionista di maggioranza Omnipartecipazioni S.p.A., resterà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Come prescritto dall'art. 10.C.1. del Codice di Autodisciplina, i *curricula* professionali dei candidati alla carica di Sindaco sono stati depositati presso la sede sociale e resi disponibili sul sito internet della Società, nella Sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Altre comunicazioni – anno 2006.

NOME e COGNOME	CARICA	IN CARICA DAL	LISTA	INDIP. DA CODICE.	% PART. C.S.	ALTRI INCARICHI
Alessandro Lai	Presidente Collegio Sindacale	12/05/06	X	X	100%	2
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	Sindaco Effettivo	12/05/06	X	X	88,89%	1
Marco Spadacini	Sindaco Effettivo	12/05/06	X	X	100%	4
Leonardo Losi	Sindaco Supplente	12/05/06	X	X	-	0
Giovanni Sala	Sindaco Supplente	12/05/06	X	X	-	1

### LEGENDA

**Carica:** Presidente, Sindaco effettivo, Sindaco supplente.

**Lista:** Si precisa che l'Organo di Controllo attualmente in carica, la cui lista di candidature è stata presentata dal Socio di maggioranza Omnipartecipazioni S.p.A., è stato nominato con delibere assunte a maggioranza, secondo le disposizioni statutarie e normative *pro tempore* vigenti.

**Indip.:** il Sindaco può essere qualificato come indipendente, secondo i criteri stabiliti dal Codice.

**% part. C.S.:** presenza, in termini percentuali, del Sindaco alle riunioni del Collegio (nel calcolare tale percentuale, si considera il numero di riunioni a cui il Sindaco ha partecipato rispetto al numero di riunioni del Collegio, svoltesi durante l'esercizio o dopo l'assunzione dell'incarico).

**Altri incarichi:** numero complessivo di incarichi di controllo ricoperti presso società quotate in mercati regolamentati (anche esteri).

Nella tabella che segue sono riportati gli incarichi di Controllo ricoperti, alla data della presente Relazione, dai membri del Collegio Sindacale in carica, in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri).

Nome e cognome	Società	Incarichi di controllo
Alessandro Lai	- Società Cattolica di Assicurazioni Soc. Coop. - Piaggio & C. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale Sindaco effettivo
Giovannimaria Seccamani Mazzoli	- Sabaf S.p.A.	Sindaco effettivo
Marco Spadacini	- Atlantia S.p.A. - Sorin S.p.A. - Fondiaria-Sai S.p.A. - Snia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco effettivo Sindaco effettivo
Leonardo Losi	-	-
Giovanni Sala	- Sopaf S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale

Ciascun membro del Collegio Sindacale è tenuto altresì a comunicare l'eventuale assunzione di cariche di Amministratore o Sindaco in altre società, allo scopo di consentire l'adempimento degli obblighi informativi, ai sensi delle disposizioni di Legge e regolamentari applicabili.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 riunioni, per una media complessiva di partecipazione dei Sindaci pari al 87,50%. In tale sede, e comunque con periodicità almeno trimestrale, gli Organi Delegati hanno riferito adeguatamente e tempestivamente al Collegio Sindacale sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate, come prescritto ai sensi di Legge e di Statuto.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il Collegio Sindacale ha tenuto 9 riunioni, per una media complessiva di partecipazione pari al 96,30%.

Il Collegio Sindacale valuta l'indipendenza dei propri componenti, anche in base ai criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento agli Amministratori, dopo la nomina e successivamente, nel corso della durata della carica, con cadenza annuale. L'esito di detta valutazione è resa nota al mercato attraverso la relazione annuale sul governo societario. In particolare, nella riunione consiliare del 27 marzo 2008, il Collegio Sindacale ha comunicato di aver verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei propri componenti, sulla base dei criteri sopra indicati.

Il Collegio Sindacale vigila sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile, prestati all'Emittente ed alle sue controllate, da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima. L'esito di detta valutazione è resa nota al mercato attraverso la relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti.

Nello svolgimento della propria attività, il Collegio Sindacale si è coordinato sia con la Funzione di *Internal Audit* che con il Comitato per il Controllo Interno. In particolare, si segnala che il



Responsabile dell'*Internal Audit* ha partecipato ad alcune riunioni del Collegio Sindacale, mentre il Presidente del Collegio Sindacale ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno.

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78 del Regolamenti Emittenti, in materia di compensi corrisposti ai componenti degli Organi di Controllo, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, si forniscono le suddette informazioni secondo le modalità che seguono.

**Emolumenti per la carica** = sono indicati: (i) gli emolumenti di competenza deliberati dall'Assemblea, o ex articolo 2389 c.c., ancorché non corrisposti e (ii) l'eventuale partecipazione agli utili, (iii) i gettoni di presenza, (iv) i rimborsi spese forfettari.

**Benefici non monetari** = sono indicati i *fringe benefits* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le eventuali polizze assicurative.

**Bonus e altri incentivi** = sono incluse le quote di retribuzioni che maturano *una tantum* ad eccezione dei valori delle *stock options* assegnate o esercitate.

**Altri compensi** = sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate, (ii) le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR), (iii) le indennità di fine carica, (iv) tutte le eventuali ulteriori retribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.

Si precisa che, tutti i soggetti riportati nella tabella che segue, i cui compensi si riferiscono all'anno 2007, scadranno dalla rispettiva carica, alla data dell'Assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2008.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	TOTALE
<b>COLLEGIO SINDACALE</b>							
<b>Alessandro Lai</b>	Presidente Collegio Sindacale	01/01/07 31/12/07	51.666			81.415	133.081
<b>Marco Spadacini</b>	Sindaco Effettivo	01/01/07 31/12/07	34.142				34.142
<b>Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli</b>	Sindaco Effettivo	01/01/07 31/12/07	35.855				35.855
<b>Giovanni Sala</b>	Sindaco Supplente	01/01/07 31/12/07	0				0
<b>Leonardo Losi</b>	Sindaco Supplente	01/01/07 31/12/07	0				0

## 16. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società ritiene conforme ad un proprio specifico interesse – oltre che ad un dovere nei confronti del mercato – instaurare un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli Azionisti, nonché con gli Investitori Istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto della “Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate”, descritta al precedente punto n. 6.

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli Azionisti, nonché con gli Investitori Istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 15 ottobre 2003, ha deliberato di istituire la Funzione di *Investor Relations*, per curare i rapporti con la generalità degli Azionisti e con gli Investitori Istituzionali, assegnando alla stessa lo svolgimento di specifici compiti nella gestione dell'informazione *price sensitive* e nei rapporti con Consob e Borsa Italiana S.p.A..

Alla data della presente Relazione, il Responsabile della Funzione di *Investor Relations* è Andrea Paroli (già Responsabile della Funzione Amministrazione e Bilanci di Immsi S.p.A.).

Per contatti: andrea.paroli@immsi.it.

L'attività informativa nei rapporti con gli Investitori è assicurata anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito internet dell'Emittente, nella sezione *Investor Relations*.

In particolare, nel suddetto sito internet sono liberamente consultabili dagli Investitori, in lingua italiana e in lingua inglese, tutti i comunicati stampa diffusi al mercato, la documentazione contabile periodica della Società approvata dai competenti Organi Sociali, nonché la documentazione distribuita in occasione degli incontri con gli investitori professionali, analisti e comunità finanziaria. E' possibile inoltre visionare la documentazione predisposta per le Assemblee dei Soci, le comunicazioni in materia di *Internal Dealing*, la presente Relazione sul sistema di *corporate governance*, ed ogni altro documento la cui pubblicazione, sul sito internet dell'Emittente, è prevista dalla normativa applicabile in materia.

Sempre al fine di agevolare il tempestivo aggiornamento del mercato, la Società ha predisposto un servizio di *e-mail alert* che consente di ricevere, in tempo reale, il materiale pubblicato all'interno del sito medesimo.

## 17. ASSEMBLEE

L'Assemblea degli Azionisti rappresenta l'universalità dei Soci e le sue deliberazioni, prese in conformità della Legge e dello Statuto, vincolano tutti i Soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

L'Assemblea degli Azionisti, sia ordinaria che straordinaria, è convocata dal Consiglio di Amministrazione nei termini di Legge, anche fuori della sede sociale, purché in Italia, mediante avviso pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o, a scelta dell'Organo Amministrativo, su almeno uno dei seguenti quotidiani: “Il Sole 24 Ore” ovvero “MF” – “Milano Finanza”.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, possono intervenire all'Assemblea gli aventi diritto al voto per i quali sia pervenuta alla Società, presso la sede legale, la comunicazione prevista dall'art. 2370, comma 2 c.c., nel termine di due giorni non festivi, prima della data fissata per la riunione.

Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare la regolarità delle deleghe ed il diritto dei presenti a partecipare all'Assemblea, nonché fissare le regole del suo svolgimento, ivi inclusi i tempi di intervento.

L'Emittente non prevede che le azioni, per cui si è richiesta la comunicazione di cui all'art. 2370, comma 2, c.c., rimangano indisponibili fino a quando l'Assemblea non si è tenuta.

L'Emittente si adopera per favorire ed incoraggiare la più ampia partecipazione dei Soci alle riunioni assembleari e per utilizzare tali incontri come momento di dialogo e di raccordo tra la Società e gli Investitori, garantendo, a tutti i partecipanti legittimati ad intervenire, il diritto di poter esprimere la propria opinione in relazione agli argomenti posti all'ordine del giorno.

Il Consiglio inoltre, per il tramite del Presidente e dell'Amministratore Delegato, riferisce puntualmente in sede di Assemblea, sull'attività svolta e su quella programmata, adoperandosi per assicurare agli Azionisti, anche sulla base di quanto illustrato al precedente punto n. 16, l'informativa necessaria affinché gli stessi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza.

L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è costituita e delibera secondo le norme di Legge ed ogni azione da diritto ad un voto.

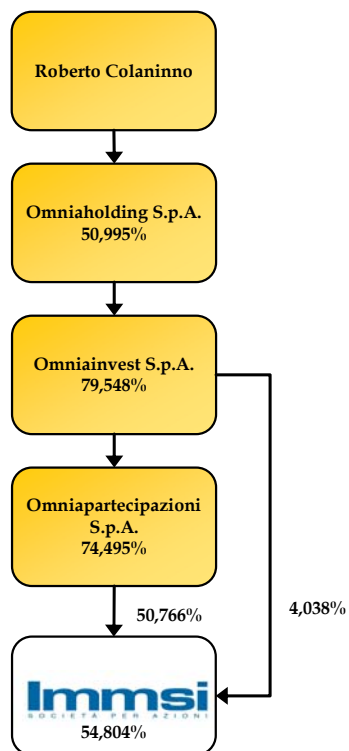
L'Assemblea dei Soci è competente, in sede ordinaria, per: (a) l'approvazione del bilancio; (b) la nomina e la revoca degli Amministratori, dei Sindaci e del Presidente del Collegio Sindacale e del soggetto al quale è demandato il controllo contabile; (c) la determinazione del compenso degli Amministratori e dei Sindaci, se non è stabilito dallo Statuto; (d) deliberare sulla responsabilità degli Amministratori e dei Sindaci; (e) deliberare sugli altri oggetti attribuiti dalla Legge alla competenza dell'Assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto per il compimento di atti degli Amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; (f) l'approvazione dell'eventuale regolamento dei lavori assembleari; (g) deliberare su quant'altro di sua competenza ai sensi di Legge.

L'Assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla Legge alla sua competenza. Al Consiglio di Amministrazione è attribuita la competenza a deliberare in merito alle materie indicate all'art. 23 dello Statuto, fermo restando che dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei Soci, in sede straordinaria.

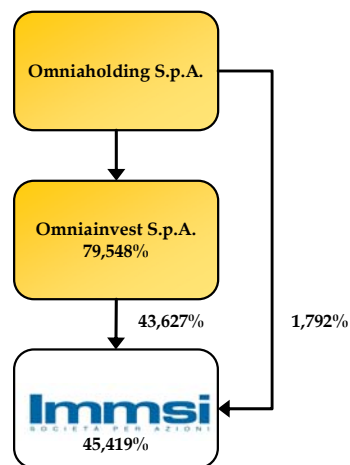
La Società non ravvisa, allo stato, la necessità di proporre l'adozione di uno specifico regolamento per la disciplina dei lavori assembleari, ritenendo altresì opportuno che, in linea di principio, sia garantita ai Soci la massima partecipazione ed espressione nel dibattito assembleare.

Si precisa che, nel corso dell'esercizio 2007, si è verificata sia una riduzione della capitalizzazione di mercato delle azioni della Società, che una variazione della compagine sociale dell'Emittente. Per quanto concerne la variazione della compagine sociale, si rinvia a quanto sopra esposto al punto n. 2 lettera c), evidenziando brevemente, con la tabella che segue, le modifiche intervenute:

**Compagine Sociale al 31 dicembre 2006  
ex artt. 120 e 114, comma 7, del TUF**



**Compagine Sociale al 31 dicembre 2007  
ex artt. 120 e 114, comma 7, del TUF**



L'entità di tali variazioni non ha determinato una modifica delle percentuali stabilite in Statuto per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

## 18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Tutti i cambiamenti che si sono verificati nella struttura di *corporate governance*, a far data dalla chiusura dell'esercizio, sono stati segnalati all'interno delle specifiche Sezioni, come sopra illustrate.

***Gruppo Immsi***

***Bilancio***

***al***

***31 dicembre 2007***

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO 31 DICEMBRE 2007

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		31 Dicembre 2007	31 Dicembre 2006
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Attività immateriali</i>	F1	813.091	802.112
<i>Attività materiali</i>	F2	308.426	318.135
- di cui verso Parti Correlate		92	113
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	0	0
<i>Partecipazioni</i>	F4	751	787
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	743	81.057
- di cui verso Parti Correlate		58	63
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	12.509	8.113
<i>Imposte anticipate</i>	F7	47.525	54.175
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	14.001	8.329
- di cui verso Parti Correlate		830	363
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>1.197.046</b>	<b>1.272.708</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	F9	<b>21.054</b>	<b>306</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	215.380	216.856
- di cui verso Parti Correlate		4.153	5.049
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	25.076	39.638
<i>Rimanenze</i>	F10	291.647	294.933
<i>Lavori in corso su ordinazione</i>	F11	18.272	13.823
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	84.403	12.594
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F12	134.673	101.941
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>769.451</b>	<b>679.785</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>1.987.551</b>	<b>1.952.799</b>
<b>PASSIVO</b>		<b>31 Dicembre 2007</b>	<b>31 Dicembre 2006</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		404.592	401.819
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		262.175	243.784
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	G1	<b>666.767</b>	<b>645.603</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	384.316	409.827
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	21.436	18.608
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	67.288	84.201
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	28.440	30.224
<i>Imposte differite</i>	G6	51.142	52.739
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>552.622</b>	<b>595.599</b>
<b>PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	198.316	120.039
<i>Debiti commerciali</i>	G3	447.702	466.342
- di cui verso Parti Correlate		6.089	10.756
<i>Imposte correnti</i>	G7	11.926	16.920
<i>Altri debiti</i>	G3	84.061	82.408
- di cui verso Parti Correlate		180	9.435
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	26.157	25.888
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>768.162</b>	<b>711.597</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>1.987.551</b>	<b>1.952.799</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2007

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2007	Esercizio 2006
<i>Ricavi netti</i>	H1	1.846.472	1.708.777
<i>Costi per materiali</i>	H2	1.088.605	980.388
- di cui verso Parti Correlate		51.202	35.572
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	H3	371.290	381.845
- di cui verso Parti Correlate		612	2.628
- di cui per operazioni non ricorrenti		0	10.276
<i>Costi del personale</i>	H4	263.646	259.133
<i>Ammortamento delle attività materiali</i>	H5	43.890	44.626
<i>Ammortamento dell'avviamento</i>		0	0
<i>Ammortamento delle attività immateriali a vita definita</i>	H6	50.301	50.187
<i>Altri proventi operativi</i>	H7	139.586	138.896
- di cui verso Parti Correlate		4.274	1.678
<i>Altri costi operativi</i>	H8	42.138	45.541
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>126.188</b>	<b>85.953</b>
<i>Risultato partecipazioni</i>		79	(17)
<i>Proventi finanziari</i>	H9	27.214	156.955
<i>Oneri finanziari</i>	H10	62.030	50.906
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>91.451</b>	<b>191.985</b>
<i>Imposte</i>	H11	34.963	24.425
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>56.488</b>	<b>167.560</b>
<i>Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione</i>	H12	0	0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>56.488</b>	<b>167.560</b>
<i>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</i>		23.772	101.997
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	H13	<b>32.716</b>	<b>65.563</b>

## UTILE PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	Esercizio 2007	Esercizio 2006
<i>Base</i>	0,095	0,222
<i>Diluito</i>	0,095	0,222
Da attività in funzionamento:		
<i>Base</i>	0,095	0,222
<i>Diluito</i>	0,095	0,222

Numero azioni medio: 343.200.000 295.533.333

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2007

Importi in migliaia di euro

In migliaia di euro		Esercizio 2007	Esercizio 2006
<i>Attività operative</i>			
Risultato di periodo	H13	32.716	65.563
Interessi di minoranza	G1	23.772	101.997
Imposte	H11	34.963	24.425
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	43.890	44.626
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	H6	50.301	50.187
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H8 - H4	20.380	37.257
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	H7 - H8	4.392	4.232
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(127)	(4.288)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni immateriali	H7 - H8	(5)	(3.611)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione partecipazioni consolidate		0	(136.081)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	H9	(4.482)	0
Interessi attivi	H9	(4.245)	(4.865)
Proventi per dividendi	H9	(2.450)	(2.228)
Interessi passivi	H10	41.632	38.241
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(4.989)	(4.130)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)		9	0
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	6.258	30.984
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	3.286	(51.943)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	(18.640)	111.262
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F11	(4.449)	17.560
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(21.975)	(45.406)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(16.833)	(12.368)
Altre variazioni		2.171	(19.255)
<i>Disponibilità generate dall'attività operativa</i>		185.575	242.159
Interessi passivi pagati		(25.954)	(38.490)
Imposte pagate	F6 - G7	(37.371)	(27.924)
<i>Flusso di cassa delle attività operative</i>		122.250	175.745



In migliaia di euro		Esercizio 2007	Esercizio 2006
<b>Attività d'investimento</b>			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		(3.491)	(103.862)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		0	265.627
Investimento in immobilizzazioni materiali	F2 - F3	(39.874)	(46.617)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)		1.717	6.155
Investimento in immobilizzazioni immateriali	F1	(56.510)	(49.926)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali		40	4.426
Acquisto partecipazioni non consolidate	F4	(4)	(160)
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		20	59
Finanziamenti erogati		(2.861)	(305)
Rimborso di finanziamenti concessi		3.222	10.306
Acquisto attività finanziarie	F5	(6.540)	(11.841)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		5.912	8
Interessi incassati		3.161	3.238
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	F9	(19.707)	67
Contributi pubblici incassati		0	5.737
Dividendi da partecipazioni		2.450	2.228
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>		<b>(112.465)</b>	<b>85.140</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	G1	0	80.080
Aumento di capitale da parte di terzi	G1	12.923	23.915
Acquisto di azioni proprie		(26.830)	0
Finanziamenti ricevuti	G2	126.645	17.131
Esborso per restituzione di finanziamenti	G2	(80.481)	(92.605)
Finanziamenti con leasing ricevuti		32	136
Rimborso leasing finanziari		(1.133)	(1.054)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1	(10.296)	(8.580)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(5.344)	(241.491)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>		<b>15.516</b>	<b>(222.468)</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>			
		<b>25.301</b>	<b>38.417</b>
<b>Saldo iniziale</b>		<b>80.420</b>	<b>40.989</b>
Delta cambi		749	1.014
<b>Saldo finale</b>		<b>106.470</b>	<b>80.420</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 dicembre 2007 a 28,2 milioni di euro.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2007

In migliaia di euro						
	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
<b>Saldi al 31 dicembre 2005</b>	<b>148.720</b>	<b>79.663</b>	<b>8.365</b>	<b>236.748</b>	<b>275.706</b>	<b>512.454</b>
Aumenti di capitale a pagamento	29.744	50.336		80.080	23.915	103.995
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		479	(479)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi		(6.235)	(2.345)	(8.580)		(8.580)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		5.541	(5.541)			0
Dividendi e restituzione sovrapprezzo azioni ad Az. di Minoranza in Soc. Controllate					(261.781)	(261.781)
Acquisto azioni proprie						0
Valutazione a <i>fair value</i> di attività finanziarie		25.718		25.718	2.599	28.317
Valutazione "War. '04/09", "EMH '04/09" e "Strum. Az. Aprilia"					2.520	2.520
Imposte su voci imputate a patrimonio netto		(2.671)		(2.671)		(2.671)
Costo figurativo di <i>stock options</i>		1.027		1.027	1.534	2.561
Differenze cambio da conversione		(928)		(928)	(1.458)	(2.386)
Altre variazioni		4.862		4.862	98.752	103.614
Risultato del periodo			65.563	65.563	101.997	167.560
<b>Saldi al 31 dicembre 2006</b>	<b>178.464</b>	<b>157.792</b>	<b>65.563</b>	<b>401.819</b>	<b>243.784</b>	<b>645.603</b>
In migliaia di euro						
	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
<b>Saldi al 31 dicembre 2006</b>	<b>178.464</b>	<b>157.792</b>	<b>65.563</b>	<b>401.819</b>	<b>243.784</b>	<b>645.603</b>
Aumenti di capitale a pagamento					12.923	12.923
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		1.399	(1.399)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi		0	(10.296)	(10.296)	(5.344)	(15.640)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		53.868	(53.868)			0
Dividendi e restituzione sovrapprezzo azioni ad Az. di Minoranza in Soc. Controllate						0
Acquisto azioni proprie		(14.762)		(14.762)	(12.068)	(26.830)
Valutazione a <i>fair value</i> di attività finanziarie		(13.574)		(13.574)	(261)	(13.835)
Valutazione "War. '04/09", "EMH '04/09" e "Strum. Az. Aprilia"					3.465	3.465
Imposte su voci imputate a patrimonio netto		2.604		2.604		2.604
Costo figurativo di <i>stock options</i>		962		962	787	1.749
Differenze cambio da conversione		291		291	241	532
Altre variazioni		4.832		4.832	(5.124)	(292)
Risultato del periodo			32.716	32.716	23.772	56.488
<b>Saldi al 31 dicembre 2007</b>	<b>178.464</b>	<b>193.412</b>	<b>32.716</b>	<b>404.592</b>	<b>262.175</b>	<b>666.767</b>

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI  
AL 31 DICEMBRE 2007**

<b>Nota n.</b>	<b>Descrizione</b>
<b>A</b>	<b>Aspetti generali</b>
<b>B</b>	<b>Area di consolidamento</b>
<b>C</b>	<b>Principi di consolidamento</b>
<b>D</b>	<b>Principi contabili e criteri di valutazione</b>
<b>E</b>	<b>Informativa settoriale</b>
<b>F</b>	<b>Commento alle principali voci dell'attivo</b>
F1	Attività immateriali
F2	Attività materiali
F3	Investimenti immobiliari
F4	Partecipazioni
F5	Altre attività finanziarie
F6	Crediti verso l'Erario
F7	Imposte anticipate
F8	Crediti commerciali ed altri crediti
F9	Attività destinate alla dismissione
F10	Rimanenze
F11	Lavori in corso su ordinazione
F12	Disponibilità e mezzi equivalenti
<b>G</b>	<b>Commento alle principali voci del passivo</b>
G1	Patrimonio Netto
G2	Passività finanziarie
G3	Debiti commerciali ed altri debiti
G4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
G5	Altri fondi a lungo termine
G6	Imposte differite
G7	Imposte correnti
<b>H</b>	<b>Commento alle principali voci di Conto Economico</b>
H1	Ricavi netti
H2	Costi per materiali
H3	Costi per servizi e godimento beni di terzi
H4	Costi del personale
H5	Ammortamenti delle attività materiali
H6	Ammortamenti delle attività immateriali a vita definita
H7	Altri proventi operativi
H8	Altri costi operativi
H9	Proventi finanziari
H10	Oneri finanziari
H11	Imposte
H12	Utile/Perdita derivante da attività cessate
H13	Risultato del periodo
<b>I</b>	<b>Impegni, rischi e garanzie</b>
<b>L</b>	<b>Rapporti con parti correlate</b>
<b>M</b>	<b>Posizione Finanziaria</b>
<b>N</b>	<b>Dividendi pagati</b>
<b>O</b>	<b>Utile per azione</b>
<b>P</b>	<b>Informazioni relative agli strumenti finanziari</b>

## **- A - ASPETTI GENERALI**

---

Immsi S.p.A. (la Società) è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova - P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella Relazione sulla gestione. Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2007, è controllata direttamente da Omniainvest S.p.A., società il cui controllo fa capo ad Omniaholding S.p.A.. A tale proposito si informa che in data 23 luglio 2007 le Assemblee di Omniainvest S.p.A. ed Omnipartecipazioni S.p.A., ex azionista di controllo di Immsi, hanno deliberato la fusione per incorporazione delle due società, la cui esecuzione è avvenuta in data 25 settembre 2007.

Il bilancio consolidato del Gruppo Immsi include i bilanci della società Capogruppo Immsi S.p.A. e delle società italiane ed estere direttamente ed indirettamente controllate, approvati dagli organi sociali competenti delle rispettive società, opportunamente modificati ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di Gruppo.

Il presente bilancio è espresso in euro in quanto questa valuta è quella attraverso la quale sono condotte la maggior parte delle operazioni del Gruppo.

I valori indicati nei prospetti di cui sopra e nelle Note al bilancio sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. in base all'incarico conferito con delibera dell'Assemblea del 12 maggio 2006 per il periodo 2006-2011.

### **CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI**

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto degli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dalla Commissione Europea, in vigore alla data del 31 dicembre 2007, nonché dei documenti dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ritenuti applicabili alle operazioni poste in essere dal Gruppo e dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005.

Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2007 sono stati seguiti gli stessi principi e criteri adottati nella redazione dell'ultimo bilancio annuale.

Si segnala che in seguito alle modifiche apportate dalla regolamentazione del fondo Trattamento di Fine Rapporto dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 196 ("Legge Finanziaria 2007") e dai successivi Decreti e Regolamenti attuativi, i criteri di contabilizzazione applicati alle quote di TFR maturate al 31 dicembre 2006 e a quelle maturande dal 1° gennaio 2007, sono stati modificati a partire dal presente esercizio, secondo le modalità previste dallo IAS 19 e le interpretazioni definite nel corso del mese di luglio dagli organismi tecnici nazionali competenti.

I principi contabili internazionali sono inoltre stati applicati omogeneamente per tutte le società del Gruppo. Ove necessario i bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento sono stati opportunamente modificati e riclassificati per uniformarli ai principi contabili internazionali ed ai criteri di classificazione adottati dal Gruppo.

### **PRESENTAZIONE DEL BILANCIO**

Il bilancio consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle presenti Note integrative ed esplicative.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 17 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate e delle operazioni non ricorrenti.

Nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del Bilancio", il Gruppo Immsi ha optato per le seguenti tipologie di schemi contabili:

- **Stato Patrimoniale Consolidato:** lo Stato Patrimoniale Consolidato viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. Le Attività e le Passività sono esposte in bilancio in base alla loro classificazione come correnti e non correnti.
- **Conto Economico Consolidato:** il Conto Economico Consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura dei costi. Viene evidenziato l'aggregato Risultato Operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra il Risultato Operativo ed il Risultato prima delle Imposte. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione od alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in una apposita voce di bilancio che precede il Risultato Netto di Gruppo e di Terzi.
- **Rendiconto Finanziario Consolidato:** il Rendiconto Finanziario Consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali. Il prospetto adottato dal Gruppo impiega il metodo indiretto.
- **Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato:** viene presentato il Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato, così come richiesto dai principi contabili internazionali, con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni ricavo, provento, onere e spesa non transitati a conto economico, ma imputati direttamente a patrimonio netto consolidato sulla base di specifici principi contabili IFRS.

## **- B - AREA DI CONSOLIDAMENTO**

---

Al 31 dicembre 2007, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle Note al bilancio consolidato.

Le variazioni di area di consolidamento avvenute nel 2007 rispetto al conto economico consolidato al 31 dicembre 2006 derivano dalla chiusura delle procedure di liquidazione delle società Motocross Company S.r.l. ed Aprilia Research & Development S.A., mentre a livello patrimoniale il perimetro di consolidamento risulta variato per l'inclusione nel 2007 di Piaggio Vietnam Co., società di nuova costituzione.

Tali variazione, di entità limitata, non alterano la comparabilità tra i due periodi di riferimento.

## **- C - PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO**

---

Il bilancio consolidato è stato predisposto applicando il metodo del consolidamento integrale dei bilanci di Immsi S.p.A., Società Capogruppo, e di tutte le società sia in Italia che all'estero controllate, direttamente od indirettamente per il tramite di società controllate, dalla Capogruppo così come definito dallo IAS 27 ossia nelle quali Immsi S.p.A., o una sua controllata, possiede più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea, ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei Consigli di Amministrazione. Rimangono escluse dal consolidamento integrale le

società detenute per la vendita in accordo con l'IFRS 5, le società controllate non operative o con scarsa operatività in quanto la loro influenza sul risultato del Gruppo risulta irrilevante. L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento viene fornito in calce alle presenti Note.

Nella definizione del presente bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo, così come gli utili/perdite non realizzati su operazioni infragruppo. Gli utili/perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione detenuta.

### **Imprese controllate**

Per la contabilizzazione delle acquisizioni di società controllate da parte del Gruppo viene utilizzato il metodo del costo. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di ottenimento del controllo delle attività date, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, più i costi direttamente attribuiti all'aggregazione.

Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3 sono rilevate ai loro valori correnti alla data di acquisizione, ad eccezione delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) che sono classificate come detenute per la vendita in accordo all'IFRS 5, le quali sono iscritte e valutate ai valori correnti al netto dei costi di vendita.

Conformemente al metodo del consolidamento integrale viene eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza la quota del patrimonio netto e del risultato netto di periodo di loro spettanza. Le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento. L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività e valutato al costo e, in accordo con le disposizioni dell'IFRS 3, non ammortizzato ma assoggettato a test di *impairment*.

Se il costo dell'acquisizione è inferiore alle attività nette identificabili acquisite, la differenza viene contabilizzata nel conto economico.

E' stata iscritta la quota di patrimonio netto e del risultato d'esercizio delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio Netto denominata *Capitale e Riserve di Terzi* e nel Conto Economico in una posta titolata *Utile del periodo di pertinenza di Terzi*.

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

### **Imprese collegate**

Le partecipazioni in società collegate, nelle quali un'impresa del Gruppo esercita un'influenza notevole e quindi partecipa alla determinazione delle scelte finanziarie e gestionali senza però averne il controllo, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto e conseguentemente i risultati economici e gli eventuali movimenti di patrimonio netto delle società collegate sono rispettivamente recepiti nel conto economico e nel patrimonio netto consolidato. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

I bilanci delle imprese collegate, così come definite nello IAS 28, sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

## **Imprese a controllo congiunto**

Le imprese a controllo congiunto sono imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto, stabilito da accordi contrattuali, di *joint venture*, che implicano la costituzione di una entità separata nella quale ogni partecipante ha una quota di partecipazione, così come definito dallo IAS 31. Il Gruppo rileva le partecipazioni a controllo congiunto utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e un'impresa a controllo congiunto, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nell'impresa a controllo congiunto, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

## **Altre imprese**

Le partecipazioni in altre imprese costituenti attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value* e gli utili o perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono imputate direttamente a patrimonio netto. Quando tali partecipazioni risultano cedute o subiscono perdite di valore, gli utili o perdite sono imputati a conto economico.

Le partecipazioni in altre imprese minori, il cui *fair value* non risulta disponibile, sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nei proventi finanziari.

## **Operazioni in valuta**

Le operazioni in valuta estera sono registrate al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie denominate in valuta estera alla data di riferimento del bilancio, sono convertite al tasso di cambio in essere a quella data. Sono rilevate a conto economico le differenze cambio generate dall'estinzione di poste monetarie o dalla loro conversione a tassi differenti da quelle ai quali erano state convertite al momento della rilevazione iniziale nell'esercizio o in bilanci precedenti.

## **Consolidamento di imprese estere**

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del presente bilancio consolidato.

Tutte le attività e le passività di imprese estere contabilizzate in moneta diversa dall'euro che rientrano nell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio (metodo dei cambi correnti). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio di esercizio.

Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate come voce di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione. Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

In sede di prima adozione degli IFRS, le differenze cumulative di conversione generate dal consolidamento di imprese estere al di fuori dell'area euro non sono state azzerate, come consentito dall'IFRS 1 e pertanto sono state mantenute.

Le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi storici, nonché la differenza tra il risultato economico espresso a cambi medi e quello espresso ai cambi correnti, sono imputate alla voce del patrimonio netto Altre riserve.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in euro delle situazioni economico-patrimoniali delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati di seguito:

	31/12/2007	MEDIO 2007	31/12/2006	MEDIO 2006
Dollaro USA	1,47210	1,37064	1,31700	1,25567
Lira Sterlina	0,73335	0,68455	0,67150	0,68182
Rupia indiana	58,02100	56,58880	58,29750	56,89314
Dollaro di Singapore	2,11630	2,06362	2,02020	1,99399
Remimbi cinese	10,75240	10,41860	10,27930	10,00898
Kuna croata	7,33080	7,33809	7,35040	7,32489
Yen giapponese	164,93000	161,24064	156,93000	146,06235
Corona svedese	9,4415	9,25011	9,04040	9,25439
Franco svizzero	1,6547	1,64272	1,60690	1,57288
Real brasiliano	2,61078	2,66379	2,81330	2,73224

## **- D - PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

Di seguito si espongono i principali principi contabili adottati.

### **ATTIVITA' IMMATERIALI**

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale, o più frequentemente se si presentano circostanze od eventi che rendano necessario un aggiornamento valutativo, ed eventuali cambiamenti sono apportati con applicazione prospettica.

### **Avviamento**

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate, collegate e *joint ventures* rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto al *fair value* (valore equo) riferito ai valori netti identificabili di attività, passività e passività potenziali dell'entità acquisita, relativamente alla quota di pertinenza della controllante. L'eventuale differenza negativa è rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato ma è soggetto ad una valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*) come stabilito dallo IAS 36. Tale valutazione viene operata annualmente o più frequentemente in presenza di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore cumulate.

In caso di cessione di un'impresa controllata o di un'entità a controllo congiunto, l'ammontare residuo dell'avviamento ad essa attribuibile è incluso nella determinazione della plusvalenza o minusvalenza da alienazione.

In sede di prima adozione dei principi internazionali, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS3 pertanto l'avviamento derivante da acquisizioni effettuate precedentemente al 1° gennaio 2004 è stato mantenuto (fatti salvi eventuali effetti derivanti all'applicazione di nuovi principi) al precedente



valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore. Successivamente a tale data gli eventuali avviamenti emergenti sono stati rideterminati e contabilizzati ai sensi dell'IFRS 3.

### **Costi di sviluppo**

I costi di sviluppo relativi a progetti per la produzione di veicoli e motori sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: la possibilità tecnica, prezzi e volumi attesi indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo genereranno benefici economici e attendibilità della valutazione dei costi attribuibili all'attività, chiaramente identificata. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo. I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati a quote costanti in 3-5 esercizi, in base ad un criterio sistematico, a partire dall'inizio della produzione. Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

### **Altre attività immateriali**

Le altre attività immateriali (concessioni, licenze, marchi, ecc.) acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, quando l'attività è chiaramente identificabile, è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile finita, pari a 3-5 anni ad eccezione dei marchi i quali sono assoggettati ad ammortamento in massimi 15 anni.

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*).

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

## **ATTIVITA' MATERIALI**

### **Immobili, impianti e macchinari**

Le attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulati. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri legati al bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività. La vita utile è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti sono applicati in ottica prospettica. Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa risultino caratterizzate da vite utili differenti, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alle loro durate (*component approach*).

I terreni non sono ammortizzati.

I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicati:

fabbricati strumentali	da 3% a 5%
costruzioni leggere	da 7% a 10%
impianti sportivi-campi da golf	5%
impianti generici/specifici	da 7,5% a 20%
celle elettrolitiche	20%
forni e loro pertinenze	15%
centri di lavoro robotizzato	22%
strumenti di controllo/collaudato e allarme	30%
attrezzatura varia e minuta ed altri beni materiali	da 12% a 40%

I beni gratuitamente devolvibili sono beni detenuti dal gruppo Rodriguez per effetto di una convenzione di concessione demaniale e che allo scadere della stessa devono essere ceduti gratuitamente ed in perfetto stato di funzionamento all'ente concedente e sono ammortizzati in funzione della durata della concessione.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. Le attività detenute in seguito a contratti di locazione finanziaria sono ammortizzate in base alla loro stimata vita utile come per le attività detenute in proprietà secondo il criterio e le aliquote sopra riportate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Il Gruppo ha impianti produttivi in stati in cui non è ammesso il diritto alla proprietà. Fino allo scorso esercizio erano classificati tra i terreni i canoni d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati gli stabilimenti di produzione e tra gli ammortamenti la quota di competenza del canone stesso. Questo sulla base del presupposto che, da un lato la legge locale non ammette l'acquisto della proprietà e dall'altro la durata di circa 90 anni del contratto potesse far ricadere la fattispecie tra i leasing finanziari.

Da quest'anno, sulla base di quanto chiarito recentemente dall'IFRIC, si è provveduto a riclassificare tra i crediti i canoni d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati gli stabilimenti.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico di periodo.

### **Perdita di valore delle attività (*impairment test*)**

Il Gruppo effettua annualmente, o più frequentemente ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, una valutazione della recuperabilità del valore delle attività materiali e immateriali a vita utile indefinita (principalmente avviamento) confrontando il valore di carico dell'attività (o gruppo di attività) con il suo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il valore corrente al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, il Gruppo effettua le stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene. Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene, o da aggregazioni di beni (*cash generating unit*) nonché dal valore che ci si attende dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le *cash generating units* sono state

individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo dell'attività ad esse imputabili. Una perdita di valore è pertanto iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile ed è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), ad esclusione dell'avviamento, 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 di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

### **Investimenti immobiliari**

I principi contabili internazionali hanno disciplinato distintamente i beni immobiliari utilizzati ai fini produttivi o amministrativi (IAS 16) dagli investimenti immobiliari (IAS 40). In accordo allo IAS 40, gli immobili ed i fabbricati di proprietà ad uso non strumentale ma posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale sono indicati alla voce Investimenti Immobiliari e sono valutati al costo al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

### **ATTIVITA' FINANZIARIE**

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati al conto economico del periodo; per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

### **CREDITI**

I crediti sono iscritti al valore nominale rettificato, per adeguarlo al presunto valore di realizzo, tramite l'iscrizione di un fondo svalutazione. Tale fondo è calcolato sulla base delle valutazioni di recupero effettuate mediante analisi delle singole posizioni e della rischiosità complessiva del monte crediti, tenendo conto delle garanzie ricevute.

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, è necessario ricorrere all'attualizzazione del credito. Ai fini della determinazione dell'effetto si è proceduto alla stima dei tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al costo medio del denaro per il Gruppo, che per Piaggio corrisponde al tasso Euribor *Swap* 20 anni più *spread* di quotazioni per titoli di Stato aventi *rating* AA.

## **Cessioni di crediti**

Il Gruppo cede una parte significativa dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di *factoring*.

Le operazioni di cessione di crediti possono prevedere o meno il trasferimento dei rischi e dei benefici. Le cessioni che prevedono il trasferimento dei rischi e dei benefici, conformemente a quanto stabilito dallo IAS 39, determinano lo storno dei corrispondenti importi del saldo dei crediti verso clienti all'atto del pagamento da parte del *factor*. Al contrario, le cessioni che non prevedono tale trasferimento non rispettano i requisiti sanciti dai principi internazionali per l'eliminazione dal bilancio delle attività dal momento che non vengono sostanzialmente trasferiti i relativi rischi e benefici.

Di conseguenza, tutti i crediti ceduti attraverso operazioni di *factoring* che non rispettano i requisiti per l'eliminazione stabiliti dallo IAS 39 rimangono iscritti nel bilancio del Gruppo fino al momento dell'incasso da parte del debitore ceduto; una passività finanziaria di pari importo è contabilizzata nel bilancio consolidato. Gli utili e le perdite relativi alla cessione di tali attività sono rilevati solo quando le attività stesse vengono rimosse dallo stato patrimoniale di Gruppo.

## **RIMANENZE DI MAGAZZINO**

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minore tra costo e valore di mercato. La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva.

Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo del costo medio ponderato.

Il valore di mercato è rappresentato, quanto alle materie prime ed ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione e quanto ai prodotti finiti dal presunto valore netto di realizzo (listini di vendita).

La minore valutazione, eventualmente determinata sulla base degli andamenti dei mercati, viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Le rimanenze obsolete, di lento rigiro e/o in eccesso ai normali fabbisogni sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo futuro mediante appostazione di un fondo svalutazione magazzino.

I lavori in corso su commesse a lungo termine sono valutati sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza secondo il criterio della percentuale di completamento, al netto degli acconti fatturati ai clienti. Lo stato di avanzamento è misurato facendo riferimento ai costi delle commesse sostenuti fino alla data di bilancio come percentuale dei costi totali stimati per ogni commessa. Eventuali perdite su tali contratti sono rilevate a conto economico nella loro interezza nel momento in cui divengono note.

## **DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

## **ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA**

La voce Attività destinate alla vendita include le attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'utilizzo continuativo. Questa condizione è rispettata quando la vendita è altamente probabile, l'attività (od il gruppo di attività) è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni e la Direzione ha preso un impegno per la vendita, che dovrebbe avvenire entro dodici

mesi dalla data di classificazione in questa voce.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

## **PASSIVITÀ FINANZIARIE**

In sede di rilevazione iniziale, i finanziamenti sono riconosciuti al valore originariamente ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Successivamente le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*. Gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi di interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita e dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente del rischio coperto.

## **STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Le attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute) per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere in certi impegni irrevocabili ed in operazioni future previste. L'utilizzo di tali strumenti è regolato da procedure scritte sull'utilizzo dei derivati coerentemente con le strategie di *risk management* del Gruppo.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nel prezzo di mercato.

Gli strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al costo e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura, come stabilito dallo IAS 39.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata, così come stabilito dallo IAS 39.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte di copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati,

fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

## **DEBITI**

I debiti commerciali le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

## **BENEFICI AI DIPENDENTI**

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 "Benefici a dipendenti", di conseguenza deve essere ricalcolato effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni periodo, attraverso l'applicazione del metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Method*).

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti.

Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati, e ridotte del *fair value* delle attività del programma. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali e al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

Il Gruppo ha deciso di non utilizzare il cosiddetto "metodo del corridoio", che consentirebbe di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto, rappresentata dagli utili o perdite attuariali, qualora questo non ecceda il 10%. Si precisa infine che il Gruppo espone la componente interessi del provento/onere relativo ai piani per dipendenti nella voce Proventi/Oneri finanziari.

Per effetto della riforma della previdenza complementare introdotta dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 196 e dai successivi decreti e regolamenti attuativi, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda configurando un piano di benefici definiti (obbligazione per i benefici maturati soggetta a valutazione attuariale), mentre le quote maturande a partire dal 1° gennaio 2007, per effetto delle scelte operate dai dipendenti delle società del Gruppo (con più di 50 dipendenti), sono destinate a forme di previdenza complementare o trasferite dall'azienda al fondo di tesoreria gestito dall'INPS, configurandosi a partire dal momento in cui la scelta è formalizzata dal dipendente, come piani a contribuzione definita (non più soggetti a valutazione attuariale).

Alla luce delle nuove disposizioni normative si è reso necessario rideterminare l'importo delle passività maturate al 31 dicembre 2006 al fine di adeguare il modello di valutazione attuariale precedentemente utilizzato per determinare la quota dell'obbligazione futura dell'azienda (*Projected unit credit method*), in funzione delle nuove ipotesi attuariali (tasso di rivalutazione di legge previsto per tale Istituto in luogo delle stime di incremento salariale) senza considerare, data l'ormai sostanziale completa maturazione dell'obbligazione, il pro-rata del servizio prestato sulle quote di futura maturazione. Tale rideterminazione, secondo quanto previsto dal paragrafo 109 dello IAS 19, ha comportato la rilevazione quale *curtailment* di un provento non ricorrente iscritto a riduzione dei costi del personale.

Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali generati dalla nuova impostazione metodologica sono inclusi nel conto economico.

Le Società aventi meno di 50 dipendenti, limitatamente al personale che non ha optato per la previdenza complementare e per il quale le Società continueranno a gestire il fondo Trattamento di Fine Rapporto, hanno provveduto alla valutazione attuariale anche del fondo maturando dal 1° gennaio 2007.

## **STOCK OPTIONS**

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni", l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options* alla data di assegnazione è rilevato interamente a conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta direttamente al patrimonio netto qualora gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventino titolari del diritto al momento dell'assegnazione.

Nel caso in cui sia previsto un periodo di maturazione nel quale devono verificarsi alcune condizioni affinché gli assegnatari diventino titolari del diritto, il costo per compensi, determinato sulla base del valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è rilevato tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto. La determinazione del *fair value* avviene utilizzando il metodo *Black Scholes*.

Variazioni nel valore corrente delle opzioni successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

## **FONDI RISCHI ED ONERI**

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta. Se l'effetto è significativo, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

## **IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE**

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili esistenti tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale. Le imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto od in parte il recupero di tali attività.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive e quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando il Gruppo intende liquidare le imposte correnti attive e passive su base netta.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

## **RICONOSCIMENTO DEI RICAVI E DEI COSTI**

Secondo le tipologie di operazioni, i ricavi vengono rilevati sulla base dei criteri di seguito riportati:

- i ricavi da vendite di beni sono contabilizzati quando rischi e benefici relativi alla proprietà del bene sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento

dell'attività, sulla base dei medesimi criteri previsti per i lavori in corso su ordinazione;

- i ricavi da lavori in corso su ordinazione sono contabilizzati, fino al momento della consegna, riconoscendo i ricavi sulla base dello stato di avanzamento alla chiusura dell'esercizio, determinato in funzione dei costi effettivamente sostenuti in base a preventivi aggiornati.

I ricavi e proventi, i costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Conformemente a quanto disposto dallo IAS 18 i ricavi derivanti dal riaddebito di spese vengono compensati con i relativi costi che li hanno generati.

I ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

### **CONTRIBUTI**

I contributi *in conto impianti* sono iscritti in bilancio allorché è ragionevolmente certo il titolo al loro incasso e sono imputati a conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati.

I contributi *in conto esercizio* sono iscritti in bilancio allorché è ragionevolmente certo il titolo all'incasso e sono accreditati al conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

I contributi alla cantieristica vengono iscritti per competenza in proporzione agli stati di avanzamento delle costruzioni di riferimento.

### **PROVENTI FINANZIARI**

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

### **ONERI FINANZIARI**

Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza. La voce include gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati. La quota di interessi passivi dei canoni di leasing finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

### **DIVIDENDI**

I dividendi iscritti a conto economico, conseguiti da partecipazioni di minoranza, sono rilevati nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, è sorto il relativo diritto di credito.

### **IMPOSTE SUL REDDITO**

Le imposte rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Sono iscritte nel bilancio consolidato le imposte stanziare nei bilanci civilistici delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento, sulla base della stima del reddito imponibile determinato in conformità alle legislazioni nazionali vigenti alla data di chiusura della situazione contabile, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nel cui caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte dovute in caso di distribuzione delle riserve in sospensione d'imposta evidenziate nei bilanci delle singole società del Gruppo non sono accantonate in quanto non se ne prevede la distribuzione.



Le imposte sono esposte nella voce "Debiti tributari" al netto degli acconti e delle ritenute subite. Con efficacia dall'esercizio 2007 e per il triennio 2007-2009, Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam S.p.A., Is Molas S.p.A. ed Apuliae S.p.A., hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale ai sensi degli articoli da 117 a 129 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi la cui consolidante è la IMMSI S.p.A.. La consolidante determina un'unica base imponibile per il gruppo di società che aderiscono al Consolidato Fiscale Nazionale, potendo, quindi, compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale). Quest'ultima rileva un credito nei confronti delle consolidate trasferenti un imponibile fiscale mentre nei confronti delle società che apportano perdite fiscali, la consolidante iscrive un debito pari all'IRES sulla quota di perdita effettivamente compensata a livello di gruppo al 31 dicembre 2007.

### **UTILE PER AZIONE**

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

### **USO DI STIME**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad *impairment test* nonché per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, fondi garanzia prodotti ed altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

### **NUOVI PRINCIPI CONTABILI**

In data 1° gennaio 2007 è entrato in vigore il principio contabile IFRS 7 – Informativa sugli strumenti finanziari. Tale principio impone alle società di dare una informativa sugli strumenti finanziari in essere alla data di chiusura dell'esercizio che consenta al lettore di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari sulla posizione finanziaria e sui risultati della società;
- la natura e la dimensione dei rischi ai quali la società è esposta in virtù dell'esistenza degli strumenti finanziari, nonché le politiche con cui la stessa gestisce i suddetti rischi.

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 – Segmenti Operativi che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 – Informativa di settore. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare l'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle

analisi di *performance*. Alla data di emissione del presente bilancio, non è ancora stato concluso il processo di omologazione del principio da parte degli organi competenti dell'Unione Europea e il Gruppo sta valutando gli effetti che potrebbero derivare dall'adozione di tale principio.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa l'opzione secondo cui le società possono rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009. Alla data di emissione del presente bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale principio.

In data 5 luglio 2007 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 14 sullo IAS 19 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura che sarà applicabile dal 1° gennaio 2008. L'interpretazione fornisce le linee guida generali su come determinare l'ammontare limite stabilito dallo IAS 19 per il riconoscimento delle attività a servizio dei piani e fornisce una spiegazione circa gli effetti contabili causati dalla presenza di una clausola di copertura minima del piano. Alla data di emissione della presente Relazione gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale interpretazione.

Si ricorda infine che nel corso del 2006 e nel corso del 2007 sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

- IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2 (applicabile dal 1° gennaio 2007);
- IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (applicabile dal 1° gennaio 2008);
- IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes (applicabile dal 1° gennaio 2009).

## **- E - INFORMATIVA SETTORIALE**

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 14, di seguito si forniscono le informazioni per aree di business (settore primario) e per aree geografiche (settore secondario).

A tal riguardo, con riferimento alle aree di business, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare/holding, industriale e navale.

### **Settore primario: aree di business**

#### **Conto economico**

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Ricavi netti verso terzi	5.614	1.692.126	148.732	1.846.472
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>5.614</b>	<b>1.692.126</b>	<b>148.732</b>	<b>1.846.472</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-5.250</b>	<b>136.577</b>	<b>-5.139</b>	<b>126.188</b>
Risultato partecipazioni	0	79	0	79
Proventi finanziari				27.214
Oneri finanziari				62.030
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>91.451</b>
Imposte				34.963
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>56.488</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>56.488</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				23.772
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>32.716</b>

#### **Situazione patrimoniale**

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Attività del settore	298.100	1.443.254	245.450	1.986.804
Partecipazioni in collegate	0	725	22	747
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>298.100</b>	<b>1.443.979</b>	<b>245.472</b>	<b>1.987.551</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>110.021</b>	<b>972.532</b>	<b>238.231</b>	<b>1.320.784</b>

## Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	921	91.516	3.947	96.384
Ammortamenti e svalutazioni	897	93.752	3.934	98.583
Flussi finanziari da attività operative	-25.094	168.423	-21.079	122.250
Flussi finanziari da attività d'investimento	4.266	-94.111	-22.620	-112.465
Flussi finanziari da attività di finanziamento	22.369	-46.867	40.014	15.516

## Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per l'esercizio 2007 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

La ripartizione dei ricavi per area geografica di "destinazione", ossia con riferimento alla nazionalità del cliente, viene analizzata nella presente Nota nei commenti alla voce Ricavi di conto economico.

## Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	1.290.574	183.299	237.993	60.797	73.809	1.846.472
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>1.290.574</b>	<b>183.299</b>	<b>237.993</b>	<b>60.797</b>	<b>73.809</b>	<b>1.846.472</b>

## Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.684.263	153.180	83.044	30.684	35.633	1.986.804
Partecipazioni in collegate	699	3			45	747
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.684.962</b>	<b>153.183</b>	<b>83.044</b>	<b>30.684</b>	<b>35.678</b>	<b>1.987.551</b>

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Totale crediti</b>	<b>111.550</b>	<b>77.524</b>	<b>13.263</b>	<b>7.406</b>	<b>19.638</b>	<b>229.381</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>449.712</b>	<b>39.553</b>	<b>48.890</b>	<b>2.635</b>	<b>12.409</b>	<b>553.199</b>

## Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>75.668</b>	<b>7.000</b>	<b>8.500</b>	<b>1.100</b>	<b>4.116</b>	<b>96.384</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>88.482</b>	<b>6.108</b>	<b>2.987</b>	<b>914</b>	<b>92</b>	<b>98.583</b>

## - F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

### - F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

**813.091**

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2007 ammontano a 813.091 mila euro, in incremento per 10.979 mila euro rispetto al 31 dicembre 2006 e sono di seguito dettagliate:

In migliaia di euro	Valori lordi				
	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2007
Costi di sviluppo	248.503	41.470	0	(156)	289.817
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	113.447	14.217	0	78	127.742
Marchi e licenze	163.132	0	0	0	163.132
Software	784	72	0	0	856
Avviamento	606.270	6.429	0	0	612.699
Altre attività immateriali	2.587	751	0	(56)	3.282
<b>TOTALE</b>	<b>1.134.723</b>	<b>62.939</b>	<b>0</b>	<b>(134)</b>	<b>1.197.528</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione intervenuta nei fondi ammortamento delle voci di bilancio sopra indicate:

In migliaia di euro	Fondi ammortamento				Valori netti	
	Saldo al 31.12.2006	Ammortamenti	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2007
Costi di sviluppo	180.334	28.479	0	1.494	210.307	79.510
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	89.107	13.245	0	0	102.352	25.390
Marchi e licenze	56.575	8.345	0	40	64.960	98.172
Software	615	148	0	0	763	93
Avviamento	3.433	0	0	0	3.433	609.266
Altre attività immateriali	2.547	84	0	(9)	2.622	660
<b>TOTALE</b>	<b>332.611</b>	<b>50.301</b>	<b>0</b>	<b>1.525</b>	<b>384.437</b>	<b>813.091</b>

Nota: Nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le riduzioni per immobilizzazioni immateriali completamente ammortizzate, le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

### Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 25.621 mila euro che rappresentano costi per i quali ricorrono le condizioni per la capitalizzazione, ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

I nuovi progetti capitalizzati dal gruppo Piaggio nel corso del 2007 si riferiscono principalmente ai nuovi motori per moto 1000 e 1200cc 4 cilindri, alle nuove moto Aprilia Shiver e Mana, ai nuovi scooter Piaggio Carnaby, GP 800, Scarabeo, Vespa e X7, alle Moto Guzzi Bellagio e Stelvio, alla Derbi Mulhacen 125 cc, nonché ai nuovi veicoli Ape Calessino, Porter GPL e Porter Maxi ed al motore diesel India. Il gruppo ha svalutato costi di ricerca e sviluppo relativi a progetti di ricerca ormai definitivamente abbandonati per circa 1,5 milioni di euro.

Con riferimento al settore cantieristico navale, il gruppo Rodriguez negli esercizi scorsi ha avviato due importanti progetti di ricerca attraverso la capogruppo Rodriguez Cantieri Navali: Aliscafi ad ala immersa, "Enviroalishwath" e "Pia-Lightprop".

Il primo ha un valore complessivo di circa 25 milioni di euro e prevede la progettazione e realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse. Per tale progetto sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2007 costi per 8,4 milioni di euro.

Il secondo progetto denominato “Enviroaliswath”, ha un valore complessivo pari a 18,6 milioni di euro, e prevede la progettazione e la realizzazione di un mezzo navale innovativo riguardo all’impatto ambientale in termini di riduzione del moto ondoso (*wake-wash*). Al 31 dicembre 2007 sono stati capitalizzati per quest’ultimo progetto costi per 5,9 milioni di euro.

Il progetto denominato “Pia-Lightprop”, per un costo complessivo di 2,4 milioni di euro, prevede la progettazione e la realizzazione di propulsori navali a piede poppiere di nuova concezione. Al 31 dicembre 2007 sono stati capitalizzati costi per 1,5 milioni di euro.

I costi di sviluppo non vengono ammortizzati fino al completamento del progetto, quando iniziano a generare ricavi e vengono ammortizzati a quote costanti, in 3 – 5 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso dell’esercizio 2007 sono stati iscritti dal gruppo Piaggio direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 22,7 milioni di euro.

### **Concessioni, brevetti, software, diritti industriali e diritti simili**

Il gruppo Piaggio ha iscritto software a vita definita per 11.118 mila euro, brevetti e know-how per 14.272 mila euro per un totale di 25.390 mila euro, di cui immobilizzazioni in corso per 2.888 mila euro, ammortizzati in 3 anni.

Per quanto riguarda brevetti e know-how, i principali incrementi si riferiscono ai veicoli GP 800, Mana, MP3 e Shiver. Per quanto riguarda il software, l’incremento dell’anno si riferisce all’acquisto di licenze, al progetto “Portale Fornitori”, al completamento del progetto di riorganizzazione della presenza europea del gruppo Piaggio, nonché all’implementazione di progetti relativi all’area commerciale, di produzione e del personale.

### **Marchi e licenze**

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 98.172 mila euro, risulta così dettagliata:

	Valore Netto al 31 dicembre 2007	Valore Netto al 31 dicembre 2006
Marchio Guzzi	25.933	28.094
Marchio Aprilia	71.843	77.829
Marchio Laverda	310	465
Marchi minori	86	169
<b>Totale Marchi</b>	<b>98.172</b>	<b>106.557</b>

Il valore lordo del marchio Aprilia è pari a 89.803 mila euro mentre quello del marchio Moto Guzzi è di 32.391 mila euro.

I valori dei marchi Aprilia e Moto Guzzi si basano sulla perizia di un terzo indipendente all’uopo redatta nel corso del 2005. I suddetti marchi vengono ammortizzati in un periodo di 15 anni.

Nell’ambito degli accordi per l’acquisizione di Aprilia, nel dicembre 2004 la società ha emesso warrant e strumenti finanziari a favore delle banche creditrici di Aprilia e degli azionisti venditori, esercitabili in periodi determinati dai rispettivi regolamenti a partire dall’approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 per i quali si rimanda al relativo commento in calce alla voce Avviamento.

### **Altre attività immateriali**

La voce Altre attività immateriali a vita definita, pari a 660 mila euro, include esclusivamente oneri sostenuti dal gruppo Piaggio per l’ottenimento del permesso dal Governo vietnamita per il nuovo stabilimento.

## Avviamento

La composizione della voce Avviamento è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 31.12.2006	Incrementi / Decrementi	Saldo netto al 31.12.2007
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985		405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620		14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480		3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004)	6.866		6.866
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756		64.756
Acquisizione 0,33% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	0	1.913	1.913
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	74.015	3.230	77.245
Acquisizione 66,49% di Rodriguez S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337		30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriguez S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001		2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	0	1.286	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	777		777
<b>TOTALE</b>	<b>602.837</b>	<b>6.429</b>	<b>609.266</b>

Tale voce deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione dei principi internazionali, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 "Aggregazioni di imprese" in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Pertanto dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze lo richiedono, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 "Riduzione durevole di valore delle attività".

L'incremento registrato nell'esercizio, pari a 6.429 mila euro, è dovuto all'acquisto di azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte della Capogruppo, alla valutazione degli strumenti finanziari legati all'acquisizione del gruppo Aprilia ed alla sottoscrizione dell'aumento di capitale in RCN Finanziaria S.p.A. da parte della Capogruppo.

Il valore recuperabile delle *cash-generating unit*, cui i singoli avviamenti sono stati attribuiti, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso.

Le principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore in uso delle *cash-generating unit* sono relative al tasso di sconto ed al tasso di crescita. In particolare, il gruppo Piaggio ha adottato un tasso di sconto, pari al 8,00% al netto delle imposte, che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al gruppo. Le previsioni di flussi di cassa operativi derivano da quelle insite nei più recenti budget e piani predisposti dal gruppo per i prossimi tre anni, estrapolati per gli anni successivi sulla base di un tasso di crescita di medio/lungo termine pari all'1,5%.

L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2007 dal gruppo Piaggio ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. Il *business plan* predisposto dal gruppo conforta sulla congruità degli importi in essere. Nel corso del 2007, inoltre, non si sono verificati eventi tali da indicare che un'attività possa aver subito una perdita di valore.

A tale proposito si ricorda che, a fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia, sono stati emessi degli strumenti finanziari i cui impegni a termine sono riepilogati di seguito:

- **Warrant Piaggio 2004/2009** per prezzo di emissione complessivo pari a 5.350,5 mila euro che prevede un valore di realizzo, commisurato al differenziale tra il valore economico del gruppo Piaggio alla data di esercizio ed una griglia di valori soglia variabili in relazione ai differenti periodi di esercizio, che non potrà mai essere superiore a dodici volte il prezzo di emissione complessivo pari a 64.206 mila euro. Tale valore di realizzo potrà essere regolato, con facoltà riservata



all'emittente, sia per cassa che per mezzo di consegna di azioni di Piaggio & C. S.p.A. che, a partire dal 2005, ha contabilizzato il *fair value* di tale impegno in apposita riserva di patrimonio netto ipotizzando di regolare il valore di realizzo con consegna di azioni, avendo nel frattempo avviato il processo per la quotazione della società e considerando una delibera dell'Assemblea Straordinaria per l'aumento di capitale riservato mediante emissione fino ad un massimo di 25 milioni di azioni. Nel caso in cui i titolari dei warrant dovessero esercitare gli stessi e Piaggio & C. S.p.A. valutasse opportuno corrispondere il valore determinato mediante pagamento per cassa, l'indebitamento finanziario di Piaggio & C. S.p.A. si incrementerebbe di un importo non superiore a 64.206 mila euro a fronte di una corrispondente riduzione della riserva di patrimonio netto;

- **Strumenti finanziari EMH 2004/2009** per un valore nominale globale pari a 10.000 mila euro, che daranno diritto al pagamento, successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009, di una somma minima garantita di 3.500 mila euro, oltre ad un valore di realizzo massimo che non potrà mai essere superiore a 6.500 mila euro commisurato al differenziale tra il valore economico del gruppo Piaggio alla data di esercizio ed una griglia di valori soglia, superiori a quelli stabiliti per i Warrant Piaggio 2004/2009, variabili in relazione ai differenti periodi di esercizio;

- **Strumenti finanziari azionisti Aprilia 2004/2009** che prevedono un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a 10.000 mila euro commisurato al differenziale tra il valore economico del gruppo Piaggio alla data di esercizio ed una griglia di valori soglia e subordinato alla totale corresponsione da parte di Piaggio & C. S.p.A. dell'importo massimo del valore previsto per i Warrant Piaggio 2004/2009 e gli Strumenti finanziari EMH 2004/2009.

In conformità al contenuto sostanziale degli accordi contrattuali sopra riportati, in virtù dei quali, fra l'altro, il costo di acquisto definitivo è subordinato al raggiungimento di specifici parametri economico-patrimoniali, alla luce dei risultati consuntivati e delle previsioni risultanti dal Business Plan 2007-2009, la rettifica del costo di acquisto iniziale, che è stata ritenuta probabile per tutti gli strumenti finanziari, è stata stimata in 77.245 mila euro ed è stata iscritta ad avviamento.

Essendo tale corrispettivo differito, il costo è rappresentato dal valore attuale dello stesso determinato secondo i seguenti parametri:

	al 31 dicembre 2007				al 31 dicembre 2006	Variazione (A-B)
	Importo	Valore Attuale (A)	Tempo	Discount rate	Valore Attuale (B)	
Warrant	64.206	62.450	0,44	6,57%	58.985	3.465
Strumento EMH	6.500	6.322	0,44	6,57%	5.940	382
Strumento Azionisti Aprilia	10.000	8.473	2,6	6,57%	9.090	(617)
<b>Totale</b>	<b>80.706</b>	<b>77.245</b>			<b>74.015</b>	<b>3.230</b>

La contropartita della rettifica del costo di acquisto, tenuto conto della peculiarità degli strumenti finanziari sottostanti, è stata iscritta per 62.450 mila euro nella riserva *fair value* Strumenti finanziari e per 14.795 mila euro nelle passività finanziarie, di 6.322 mila euro nella porzione corrente.

Relativamente al gruppo Rodriquez si è provveduto all'analisi dell'avviamento iscritto attraverso il test di *impairment* al 31 dicembre 2007, il quale ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è necessità di apportare variazioni. A tale proposito si precisa che è stato adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al gruppo. Tale tasso al netto delle imposte è pari al 7,84%. Le previsioni di flussi di cassa operativi netti derivano da quelle insite nei più recenti budget e piani predisposti dal gruppo Rodriquez per i prossimi tre anni.

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2007 ammontano a 308.426 mila euro, rispetto a 318.135 mila euro al 31 dicembre 2006, e sono costituite da immobilizzazioni di proprietà di Immsi S.p.A. per 11.631 mila euro, gruppo Piaggio per 248.595 mila euro, gruppo Rodriguez per 29.087 mila euro ed Is Molas S.p.A. per complessivi 19.113 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Valori lordi					Saldo al 31.12.2007
	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	
Terreni	56.535	0	0	0	733	57.268
Fabbricati	146.302	4.919	(2.758)	0	(4.273)	144.190
Impianti e macchinari	325.069	12.631	(4.206)	0	(948)	332.546
Attrezzature industriali e commerciali	440.457	19.675	(864)	0	(239)	459.029
Beni gratuitamente devolvibili	16.204	0	0	0	208	16.412
Altri beni	51.965	2.649	(2.781)	0	363	52.196
<b>TOTALE</b>	<b>1.036.532</b>	<b>39.874</b>	<b>(10.609)</b>	<b>0</b>	<b>(4.156)</b>	<b>1.061.641</b>

La tabella che segue evidenzia la movimentazione intervenuta nei fondi ammortamento corrispondenti alle voci di bilancio sopra indicate:

In migliaia di euro	Fondi ammortamento					Valori netti	
	Saldo al 31.12.2006	Ammortamenti	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2007
Terreni	116	0	0	0	0	116	57.152
Fabbricati	37.914	4.289	(2.555)	0	5	39.653	104.537
Impianti e macchinari	245.855	13.791	(3.734)	0	(149)	255.763	76.783
Attrezzature industriali e commerciali	384.417	21.257	(457)	0	91	405.308	53.721
Beni gratuitamente devolvibili	9.526	1.282	0	0	0	10.808	5.604
Altri beni	40.569	3.271	0	0	(2.273)	41.567	10.629
<b>TOTALE</b>	<b>718.397</b>	<b>43.890</b>	<b>(6.746)</b>	<b>0</b>	<b>(2.326)</b>	<b>753.215</b>	<b>308.426</b>

Nota: Nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

Tra le attività materiali al 31 dicembre 2007 sono iscritti 5.604 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente di proprietà del gruppo Rodriguez rappresentati da costruzioni leggere e fabbricati, e relativi costi di ristrutturazione, costruiti sul suolo demaniale nel comune di Messina. L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale è eseguito in funzione della durata residua della concessione con scadenza dicembre 2013.

Questi beni, detenuti per effetto di una convenzione di concessione, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente ed in perfetto stato di funzionamento all'ente concedente.

Tra le immobilizzazioni materiali sono iscritti 92 mila euro di beni acquistati dalla controllante diretta della Capogruppo.

### Terreni e fabbricati

I terreni e i fabbricati industriali si riferiscono agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna) e Baramati (India), all'immobile di proprietà di Immsi S.p.A. sito in Roma, al complesso industriale del gruppo Rodriguez ed alla struttura turistico-alberghiera gestita da Is Molas S.p.A. presso il comune di Pula (CA).

Al 31 dicembre 2007 il valore netto dei terreni e dei fabbricati detenuti tramite contratti di leasing finanziario è rispettivamente di 8.006 mila euro e di 6.039 mila euro, esclusivamente riferiti al contratto di leasing immobiliare in essere tra Moto Guzzi e Locat per lo stabilimento di Mandello del Lario.

Negli altri movimenti è iscritta principalmente la riclassifica a crediti diversi non correnti dei terreni ottenuti in concessione per 99 anni in India ove sono situati gli stabilimenti produttivi della consociata indiana.

I fabbricati sono ammortizzati secondo aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile degli stessi e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti per il quale si rimanda al paragrafo D.

I terreni non sono ammortizzati.

### **Impianti e macchinari**

La voce Impianti e macchinari si riferisce sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna) e Baramati (India), nonché strutture di proprietà del gruppo Rodriguez ed impianti siti nel complesso turistico-alberghiero gestito da Is Molas S.p.A., per un valore netto complessivo (esclusi i beni soggetti a leasing finanziario) di 76.390 mila euro. Il Gruppo ha iscritto 5.447 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso ed utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 22.390 mila euro.

Il gruppo Rodriguez ha inoltre in carico impianti e macchinari soggetti a leasing finanziario per un valore contabile netto pari a 393 mila euro.

Gli impianti e macchinari sono ammortizzati in base alle aliquote indicate al paragrafo D.

### **Attrezzature industriali e commerciali**

Il valore della voce Attrezzature industriali e commerciali, pari a 53.721 mila euro, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Pvt. Ltd e del gruppo Rodriguez. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 5.143 mila euro prevalentemente iscritte dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 11.250 mila euro iscritti dal gruppo Rodriguez.

I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso del 2007 ovvero il cui lancio è comunque previsto nel corso del 1° semestre del 2008, stampi per nuove motorizzazioni e attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

Le attrezzature industriali e commerciali sono ammortizzate in base alle aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile delle stesse, riportate al paragrafo D.

### **Altri beni**

La voce Altri beni è composta da automezzi, autovetture, mobili, arredi e sistemi EDP. Gli altri beni sono iscritti per un valore complessivo di 10.629 mila euro, al netto dei relativi ammortamenti, ed includono beni in leasing finanziario per 166 mila euro. Il gruppo Rodriguez utilizza beni completamente ammortizzati per un valore lordo di 1.349 mila euro.

### **Garanzie**

Al 31 dicembre 2007 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziatori a garanzia di finanziamenti bancari.

---

<b>- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>	<b>0</b>
--	----------

---

Al 31 dicembre 2007 non sono iscritti investimenti immobiliari da parte del Gruppo Immsi.

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2007 risulta così composta:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2007
Partecipazioni in società controllate	10	4	0	(11)	1	4
Partecipazioni in società collegate e <i>joint ventures</i>	777	0	(20)	(9)	(1)	747
<b>TOTALE</b>	<b>787</b>					<b>751</b>

Di seguito si mostra il dettaglio delle partecipazioni:

Partecipazioni	% part. del Gruppo	Valore di carico al 31 dicembre 2007
<b>Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:</b>		
Piaggio China Co. Ltd	99,99%	0
Aprilia World Service do Brasil Ltda***	99,99%	0
Aprilia Brasil S.A.***	51%	0
<b>Valutate secondo il metodo del costo:</b>		
Rodriquez Charter & Broker S.r.l. ***	100%	4
Rodriquez Mexico ***	50%	0
<b>Totale imprese controllate</b>		<b>4</b>
<b>Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:</b>		
Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	45%	0
<b>Totale joint-venture</b>		<b>0</b>
<b>Valutate secondo il metodo del costo:</b>		
S.A.T. S.A.	20%	45
Acciones Depuradora Soc. Coop.	22%	3
Motoride S.p.A. ***	28,29%	496
Pontech Soc. Cons. a r.l.	20,44%	181
Armas Ocean Jet S.A.	10%	0
Consorzio CTMI	41,54%	22
<b>Totale imprese collegate</b>		<b>747</b>
<b>TOTALE</b>		<b>751</b>

\*\*\* Società non attive o in liquidazione

La variazione della voce rispetto al saldo rilevato a fine 2006 pari a 787 mila euro, è riconducibile in particolare modo alla cessione ad inizio 2007 della partecipazione in D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l. ed al minor valore della partecipazione nella società Motoride S.p.A., in liquidazione, svalutata per 9 mila euro al fine di adeguarne il valore al patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio disponibile. Il valore della partecipazione si ritiene recuperabile sulla base delle informazioni attualmente disponibili.

La partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd è stata classificata nella voce *Joint ventures* in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio & C. S.p.A., Foshan Motorcycle Plant e Zongshen Industrial Group Company Limited.

La partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. in Piaggio Foshan Motorcycles è pari al 45% di cui il 12,5% detenuto tramite la controllata diretta Piaggio China Company Ltd.

Il valore contabile della partecipazione è rimasto costante e pari a zero rispetto al 31 dicembre 2006.

A fronte dei finanziamenti concessi dagli Istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd le società del gruppo Piaggio hanno rilasciato complessivamente garanzie bancarie pari a 12.159 mila euro.

La seguente tabella riepiloga i principali dati patrimoniali della *joint ventures*:

	Situazione contabile al 31 dicembre 2007	
	Piaggio Foshan Motorcycle Co.	45% del Gruppo Immsi
CREDITI COMMERCIALI NETTI	450	202
CREDITI COMMERCIALI VS P&C	3.901	1.755
SCORTE	5.507	2.478
DEBITI COMMERCIALI	(7.317)	(3.293)
DEBITI VS P&C	(1.064)	(479)
ALTRI CREDITI	748	337
ALTRI CREDITI VS P&C	164	74
ALTRI DEBITI	(3.893)	(1.752)
CAPITALE DI FUNZIONAMENTO	<b>(1.505)</b>	<b>(677)</b>
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	15.279	6.876
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	12	5
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	<b>15.291</b>	<b>6.881</b>
CAPITALE INVESTITO NETTO	<b>13.786</b>	<b>6.204</b>
Altri Fondi	193	87
FONDI	<b>193</b>	<b>87</b>
DEBITI FINANZIARI	18.004	8.102
DEBITI FINANZIARI (Non garantiti da Piaggio)	0	0
CREDITI FINANZIARI A BREVE E DISPONIBILITA'	(6.564)	(2.954)
POSIZIONE FINANZIARIA	<b>11.440</b>	<b>5.148</b>
CAPITALE SOCIALE	23.803	10.712
ALTRE RISERVE	31.814	14.316
UTILE / PERDITA ES. PRECEDENTI	(56.046)	(25.221)
RISULTATO DEL PERIODO	2.583	1.162
PATRIMONIO NETTO	<b>2.154</b>	<b>969</b>
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	<b>13.786</b>	<b>6.204</b>

<b>- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>85.146</b>
---	---------------

**- Quota non corrente**

Tra le altre attività finanziarie non correnti, pari a 743 mila euro, sono iscritte altre partecipazioni per 177 mila euro, interamente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita (Consorzio Pisa Ricerche, E.CO.FOR. S.p.A., S.C.P.S.T.V. ed altre partecipazioni minori) e crediti finanziari per 566 mila euro, così come indicato nella tabella seguente:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006
Attività finanziarie	177	80.042
Crediti finanziari	566	1.015
<b>TOTALE</b>	<b>743</b>	<b>81.057</b>

Il decremento registrato nel corso dell'esercizio è sostanzialmente riconducibile alla riclassifica della partecipazione di Immsi S.p.A. in Unicredit (ex Capitalia). A seguito infatti della fusione per incorporazione di Capitalia in Unicredit, nel mese di ottobre 2007 la partecipazione detenuta in Capitalia S.p.A., è stata oggetto di conversione in n. 12.475.443 azioni Unicredit.

L'operazione ha liberato infatti da ogni vincolo le azioni detenute da Immsi S.p.A. trasformando la partecipazione in un mero investimento finanziario. Pertanto, rispetto al 31 dicembre 2006, la partecipazione è stata riclassificata per 79.865 mila euro, pari al *fair value* a fine 2006, da attività finanziaria disponibile per la vendita non corrente a corrente.

Le azioni in portafoglio al 31 dicembre 2007 risultano pari a 11.475.443 a seguito della cessione, nel mese di dicembre, di 1 milione di azioni per complessivi 5,9 milioni di euro.

I crediti finanziari non correnti includono il credito vantato da Rodriguez nei confronti di Ustica Lines per 508 mila euro ed il credito vantato da Piaggio nei confronti della Fondazione Piaggio per 58 mila euro.

La Direzione ritiene che il valore contabile dei suddetti crediti approssimi il loro *fair value*.

#### - Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano a fine periodo a 84.403 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre del 2006 di 71.809 mila euro e sono dettagliate nella tabella che segue:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Attività finanziarie	83.608	11.887
Crediti finanziari	795	707
<b>TOTALE</b>	<b>84.403</b>	<b>12.594</b>

Tra le attività finanziarie sono iscritti principalmente certificati di deposito per 17.925 mila euro emessi da un ente previdenziale pubblico indiano e sottoscritti dalla controllata indiana al fine di impiegare efficientemente la liquidità temporanea nonché la partecipazione di Immsi S.p.A. in Unicredit, riclassificata come descritto sopra, valutata al 31 dicembre 2007 al *fair value* pari a 65.181 mila euro.

Tra i crediti finanziari correnti è iscritto il credito vantato da Rodriguez nei confronti di Ustica Lines per 650 mila euro.

<b>- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO</b>	<b>37.585</b>
--------------------------------------	---------------

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 37.585 mila euro e risultano così dettagliati:

#### - Quota non corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	768	885
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	11.210	234
Altri crediti verso l'Erario	531	6.994
<b>TOTALE</b>	<b>12.509</b>	<b>8.113</b>

Si informa che Immsi S.p.A. ha esercitato, congiuntamente alle società controllate Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A. e Conam S.p.A., l'opzione di adesione al regime della tassazione di Gruppo previsto dagli artt. 117 ss. del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, per gli esercizi sociali 2007, 2008 e 2009.

A fronte dei contratti sottoscritti con ciascuna società controllata, la Capogruppo, in qualità di consolidante, ha provveduto ad iscrivere nel proprio bilancio crediti verso l'Erario per imposte non correnti, relativi a ritenute subite ed acconti IRES versati trasferiti dalle società incluse nel consolidato fiscale nazionale, per 4.315 mila euro, il cui utilizzo si presume successivo all'esercizio 2008 alla luce dei piani industriali comunicati. La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2007 ha infatti espresso una perdita fiscale consolidata, pertanto a giugno e novembre 2008 non saranno versati acconti a titolo di IRES.

## - Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006
Crediti verso l'Erario per IVA	22.385	38.776
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.532	740
Altri crediti verso l'Erario	159	122
<b>TOTALE</b>	<b>25.076</b>	<b>39.638</b>

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA.

## **- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE 47.525**

Al 31 dicembre 2007 le imposte anticipate nette con scadenza entro i 12 mesi ammontano a circa 5.817 mila euro mentre quelle con scadenza oltre i 12 mesi ammontano a 41.708 mila euro, di cui 5.212 mila euro con scadenza oltre i 5 anni.

Il gruppo Piaggio ha iscritto imposte anticipate per 33.532 mila euro rispetto a 46.742 mila euro iscritti al 31 dicembre 2006. La variazione di 13.210 mila euro è stata principalmente generata da Piaggio & C. S.p.A. che ha utilizzato attività fiscali differite iscritte in esercizi precedenti, di cui 17.309 mila euro in riferimento all'imponibile IRES compensato con le perdite fiscali, e contemporaneamente iscritto nuove attività fiscali differite per 8.037 mila euro. Tale iscrizione è stata effettuata alla luce dei risultati previsionali di Piaggio & C. S.p.A. e tenendo in considerazione la diversa dinamica tra utilizzo e scadenza temporale dei relativi benefici fiscali.

Le imposte anticipate maturate dal gruppo Rodriquez ed iscritte a fronte della ragionevole certezza di conseguire in futuro imponibili fiscali in grado di assorbirle, ammontano a 9.556 mila euro e sono calcolate principalmente su una parte delle perdite fiscali sofferte negli esercizi precedenti dalle società del gruppo e sulle differenze temporanee attive.

Le imposte anticipate maturate da Is Molas S.p.A. ammontano a 3.398 mila euro e si riferiscono a differenze temporanee, perdite degli esercizi 2004-2005 riportabili illimitatamente, alla perdita dell'esercizio 2006 riportabile nei 5 esercizi successivi ed alla perdita 2007 trasferita alla consolidante per la parte che non ha trovato compensazione nell'imponibile di Gruppo.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite, il Gruppo ha tenuto conto principalmente delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente, del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse considerata la loro scadenza, dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali derivanti dal riassetto organizzativo.

Alla luce di tali considerazioni ed in un'ottica prudenziale, si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili. In particolare il gruppo Piaggio non ha iscritto imposte anticipate per 57 milioni di euro a fronte di perdite pregresse ed altre differenze temporanee, mentre il gruppo Rodriquez non ha iscritto imposte anticipate per circa 5,3 milioni di euro su perdite pregresse ed altre differenze temporanee.

## **- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI 229.381**

### - Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 14.001 mila euro rispetto a 8.329 mila euro al 31 dicembre 2006 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Crediti commerciali	0	1.852
Crediti verso società controllate	440	440
Crediti verso società collegate	390	426
Altri crediti	13.171	5.611
<b>TOTALE</b>	<b>14.001</b>	<b>8.329</b>

La voce comprende crediti di natura commerciale con scadenza oltre i 12 mesi completamente svalutata per 1.203 mila euro.

Tra i crediti verso controllate sono iscritti per 440 mila euro crediti verso AWS do Brasil mentre i crediti verso società collegate includono esclusivamente il credito vantato nei confronti della Fondazione Piaggio.

Tra gli altri crediti non correnti sono iscritti prevalentemente depositi cauzionali per 1.893 mila euro, anticipi a dipendenti per 543 mila euro e crediti legati a strumenti di copertura per 4.822 mila euro.

#### - Quota corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività correnti sono rappresentati da:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Crediti commerciali	161.439	162.336
Crediti verso società collegate	3.058	3.142
Crediti verso <i>joint ventures</i>	1.064	4.453
Altri crediti	49.819	46.925
<b>TOTALE</b>	<b>215.380</b>	<b>216.856</b>

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a 28.043 mila euro, il quale a fine esercizio rileva circa 1,9 milioni di euro di utilizzi e 3,2 milioni di euro di accantonamenti pari ad un incremento netto rispetto al 31 dicembre 2006 di circa 1,3 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio è stato incassato da Piaggio & C. S.p.A. il credito per 3.379 mila euro verso Piaggio Foshan correlato agli accordi contenuti nel contratto di *joint venture* con il socio cinese Zongshen Industrial Group Company Limited.

Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce sostanzialmente ad un credito vantato nei confronti della Fondazione Piaggio per 58 mila euro e nei confronti del Consorzio CTMI per 2.997 mila euro.

Al 31 dicembre 2007 le cessioni di crediti concluse da Piaggio & C. S.p.A. che non prevedono il trasferimento dei relativi rischi e benefici ammontano a 9.332 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti. Mentre i crediti commerciali la cui cessione ha previsto il trasferimento anche dei relativi rischi e benefici ammontano complessivamente a 106.433 mila euro di cui 100.899 mila euro anticipati.

Tra gli altri crediti sono inclusi ratei e risconti attivi per 11.462 mila euro, anticipi a fornitori per 16.298 mila euro, 2.124 mila euro per crediti legati a strumenti di copertura, 9.155 mila euro relativi a Contributi Ministeriali ricevuti dal gruppo Rodriguez e per la restante parte principalmente crediti verso soggetti nazionali ed esteri iscritti da Piaggio ed originati da rapporti non correlati all'attività caratteristica.

<b>- F9 -</b>	<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	<b>21.054</b>
---------------	---	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione iscritte dal gruppo Rodriguez ammonta a 21.054 mila euro e si riferisce quasi esclusivamente al compendio immobiliare di Pietra



Ligure acquisito in sede di asta pubblica dal Demanio nel mese di dicembre 2007 per complessivi 19,1 milioni di euro e contabilizzato nei fabbricati destinati alla dismissione in relazione ai contratti ed alle obbligazioni sottoscritte da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla gestione.

<b>- F10 - RIMANENZE</b>	<b>291.647</b>
--------------------------	----------------

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 291.647 mila euro sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2007			Saldo al 31.12.2006		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Materiali di consumo	30	0	30	0	0	0
Materie prime	115.773	(12.259)	103.514	112.841	(12.907)	99.934
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	71.569	(1.208)	70.361	73.261	(1.999)	71.262
Prodotti finiti	135.991	(18.249)	117.742	139.024	(15.287)	123.737
<b>TOTALE</b>	<b>323.363</b>	<b>(31.716)</b>	<b>291.647</b>	<b>325.126</b>	<b>(30.193)</b>	<b>294.933</b>

Le svalutazioni sopra indicate si sono rese necessarie a fronte di giacenze di materie prime non più utilizzabili per la produzione e di prodotti finiti e merci obsoleti o a lenta rotazione.

Il gruppo Piaggio iscrive al 31 dicembre 2007, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 225.529 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due ruote e quattro ruote. Il gruppo Rodriquez contribuisce per 44.389 mila euro a fronte dell'iscrizione prevalentemente di materie prime e di prodotti in corso di lavorazione per costruzioni in proprio e riparazioni. Infine Is Molas S.p.A. rileva a fine esercizio 21.729 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, e prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas - Cagliari.

Sono iscritte ipoteche a favore di istituti di credito sulle costruzioni di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per l'operazione Oman per un valore complessivo pari a 60.341 mila euro.

<b>- F11 - LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE</b>	<b>18.272</b>
---	---------------

I lavori in corso su ordinazione, esposti al netto degli acconti ricevuti da clienti per 176.386 mila euro e riferibili interamente al gruppo Rodriquez, incrementano rispetto al 31 dicembre del 2006 di 4.449 mila euro.

Di seguito si dettaglia la composizione della voce Lavori in corso su ordinazione:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2007
<b>Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi</b>	<b>122.960</b>	144.320	(72.622)	<b>194.658</b>
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	109.137			176.386
<b>Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi</b>	<b>13.823</b>			<b>18.272</b>
Costi sostenuti	104.100			165.459
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	18.860			29.199

<b>- F12 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>134.673</b>
---	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 134.673 mila euro rispetto a 101.941 mila euro al 31 dicembre 2006 come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Assegni	0	346
Denaro contante ed equivalente	313	161
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	134.360	101.434
<b>TOTALE</b>	<b>134.673</b>	<b>101.941</b>

L'incremento è essenzialmente riconducibile alle maggiori disponibilità iscritte dal gruppo Piaggio a fine esercizio.

A fronte del finanziamento di 46 milioni di euro concesso da Efibanca, Immsi S.p.A. risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza. Tale somma, pari a 285 mila euro al 31 dicembre 2007, risulta a tutti gli effetti indisponibile sino al raggiungimento della giacenza minima per il pagamento della rata interessi in scadenza.

Si segnala inoltre che, a fronte della linea di credito di firma a valere sul contratto di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. con il Sultanato dell'Oman per i cui dettagli si rimanda alla voce Passività finanziarie, il valore complessivo della linea di garanzie è di 84,5 milioni di dollari USA cui va aggiunta la garanzia per la quota interessi che è maturata sugli anticipi corrisposti dal cliente fino alla data dello scarico per le consegne in Oman, garanzia che è stata trimestralmente costituita con l'accredito degli interessi in un conto di deposito vincolato. Al 31 dicembre 2007 l'utilizzo effettivo della linea, per la parte *performance bond* e per gli anticipi finanziari ricevuto è pari a 61,7 milioni di dollari USA. In virtù del superamento del valore massimo di controgaranzia rilasciata da Immsi S.p.A. fino a 60 milioni di dollari, Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha provveduto a depositare, come contrattualmente previsto, l'eccedenza in un conto di *cash collateral* gravato da pegno a favore delle banche. Gli interessi accreditati sul conto di deposito contrattualmente previsto ammontano al 31 dicembre 2007 a 3,0 milioni di dollari USA.

## - G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

<b>- G1 - PATRIMONIO NETTO</b>	<b>666.767</b>
--------------------------------	----------------

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a 666.767 mila euro, di cui 404.592 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 262.175 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo fra patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo e consolidato.

In migliaia di euro	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Risultato del periodo</i>
Patrimonio netto e risultato di periodo come riportati nel bilancio della società controllante Immsi S.p.A.	366.737	11.551
Eliminazione dividendi da società controllate alla Capogruppo	(6.537)	(6.537)
Risultati pro quota delle società partecipate	27.702	27.702
Differenze tra valori di carico e valore pro quota del patrimonio netto	16.399	0
Differenze cambio da conversione	291	0
<b>TOTALE</b>	<b>404.592</b>	<b>32.716</b>

### Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da 343,2 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 178.464.000,00 euro.

Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalli liquidazione. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto di voto senza limitazione alcuna.

### Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2006 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine esercizio a 2.687 mila euro.

### Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 174.271 mila euro. La riserva sovrapprezzo azioni include il corrispettivo delle azioni sottoscritte in seguito agli aumenti di capitale di Immsi S.p.A. conclusi nel 2005 e nel 2006 per un valore complessivo di 95.216 mila euro.

Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, pari a 5.300 mila euro a fine 2007, per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito [www.immsi.it](http://www.immsi.it).

La riserva per *stock option* ammonta a 2.805 mila euro mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta pari a 48.542 mila euro.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro	Riserva straordinaria	Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale	Riserve per transizione IAS	Riserve ex Legge 413/91	Riserve di legge	Riserve da conversione	Riserva per Stock Option	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Altre riserve	Totale altre riserve
<b>Saldi al 31 dicembre 2006</b>	<b>7.103</b>	<b>95.216</b>	<b>5.300</b>	<b>4.602</b>	<b>1.153</b>	<b>(601)</b>	<b>1.843</b>	<b>59.512</b>	<b>5.028</b>	<b>179.156</b>
Aumenti di capitale a pagamento										0
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale										0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi										0
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite										0
Valutazione a fair value di attività finanziarie								(13.574)		(13.574)
Imposte su voci imputate a patrimonio netto								2.604		2.604
Costo figurativo di stock options										0
Differenze cambio da conversione						291				291
Acquisto azioni proprie										0
Altre variazioni							962		4.832	5.794
Risultato del periodo										0
<b>Saldi al 31 dicembre 2007</b>	<b>7.103</b>	<b>95.216</b>	<b>5.300</b>	<b>4.602</b>	<b>1.153</b>	<b>(310)</b>	<b>2.805</b>	<b>48.542</b>	<b>9.860</b>	<b>174.271</b>

## Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 16.454 mila euro ed è rappresentativo dell'utile cumulato del Gruppo.

## Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2007 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 262.175 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre del 2006 di 18.391 mila euro, principalmente a seguito della quota dell'utile del periodo spettante agli azionisti terzi, degli aumenti di capitale sottoscritti in Piaggio & C. S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A., parzialmente compensati dall'acquisto di azioni proprie sul mercato da parte di Piaggio & C. S.p.A..

<b>- G2 -</b>	<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>582.632</b>
---------------	-------------------------------	----------------

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2007 ammontano a 582.632 mila euro. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 384.316 mila euro, rispetto a 409.827 al 31 dicembre 2006, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 198.316 mila euro, in incremento rispetto a fine 2006 di 78.277 mila euro.

Le tabelle allegate riepilogano, per tipologia di indebitamento finanziario, la composizione delle passività finanziarie:

### - Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006
Obbligazioni	145.380	144.628
Debiti verso banche	203.170	217.305
Debiti per leasing finanziari	9.883	10.757
Debiti verso altri finanziatori	25.883	37.137
<b>TOTALE</b>	<b>384.316</b>	<b>409.827</b>

## - Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006
Debiti verso banche	165.975	98.228
Debiti per leasing finanziari	736	963
Debiti verso altri finanziatori	31.605	20.848
<b>TOTALE</b>	<b>198.316</b>	<b>120.039</b>

Nel corso del 2007 si è assistito ad una riduzione dell'indebitamento a medio-lungo termine da parte del gruppo Piaggio il quale rileva anche un miglioramento della posizione finanziaria a breve, tipicamente nelle forme dello scoperto di c/c, delle aperture di credito *revolving* e degli anticipi su crediti, per effetto della generazione di cassa realizzatasi nel 2007 grazie alle positive *performance* reddituali e ad un ulteriore miglioramento nella gestione del capitale circolante.

Il miglioramento dell'indebitamento corrente risulta compensato a livello di Gruppo dall'accensione di un nuovo finanziamento da parte di Immsi S.p.A. ricevuto da Banca di Roma per un totale di 25 milioni di euro con scadenza novembre 2008. Immsi S.p.A. ha inoltre iscritto tra le passività finanziarie correnti il collaterale in denaro ricevuto nel mese di dicembre 2007 da Banca Akros e Mediobanca, rispettivamente per 19.998 mila euro e 17.160 mila euro, a fronte del prestito di complessive 7,5 milioni di azioni Unicredit.

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2007	Saldo contabile al 31.12.2006	Valore nominale al 31.12.2007	Valore nominale al 31.12.2006
Obbligazioni	145.380	144.628	150.000	150.000
Debiti verso banche	369.145	315.533	370.518	317.422
Debiti per leasing finanziari	10.619	11.720	13.080	14.675
Debiti verso altri finanziatori	57.488	57.985	59.192	59.519
<b>TOTALE</b>	<b>582.632</b>	<b>529.866</b>	<b>592.790</b>	<b>541.616</b>

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 31 dicembre 2007 del Gruppo:

In migliaia di euro	Valore nominale al 31.12.2007	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza nel 2009	Quote in scadenza nel 2010	Quote in scadenza nel 2011	Quote in scadenza nel 2012	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	150.000	0	0	0	0	150.000	0
Debiti verso banche	370.518	166.005	59.669	79.139	32.330	30.794	2.581
Debiti per leasing finanziari	13.080	1.238	1.197	1.188	1.159	1.148	7.150
Debiti verso altri finanziatori	59.192	31.784	8.568	12.361	2.324	2.213	1.942
<b>TOTALE</b>	<b>592.790</b>	<b>199.027</b>	<b>69.434</b>	<b>92.688</b>	<b>35.813</b>	<b>184.155</b>	<b>11.673</b>

La seguente tabella analizza l'indebitamento finanziario per valuta e tasso di interesse:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2006	Saldo contabile al 31.12.2007	Valore nominale al 31.12.2007	Tasso interesse al 31.12.2007
Euro	528.836	575.984	590.194	6,02%
Sterline inglesi	32	0	0	n/a
Dollari Singapore	718	354	354	3,80%
Rupie indiane	2	3.296	n/a	n/a
Dollari USA	278	2.998	2.242	6,18%
<b>TOTALE</b>	<b>529.866</b>	<b>582.632</b>	<b>592.790</b>	<b>6,02%</b>

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

- Finanziamento pari a 45.863 mila euro, di nominali 46.000 mila euro, accordato dall'istituto di credito Efibanca a Immsi S.p.A. ad un tasso a fine dicembre del 5,847% con scadenza a maggio 2010. Il finanziamento, garantito da ipoteca sull'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro, prevede il rispetto di due *covenants* da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto (da mantenersi uguale o inferiore a una volta), ad oggi rispettato, ed in relazione al rapporto tra canoni di locazione ed interessi sul finanziamento stesso. Quest'ultimo risulta a fine dicembre sostanzialmente rispettato ma, malgrado l'incremento registrato nei ricavi da locazione rispetto al 31 dicembre 2006, l'andamento dei tassi crescente ha evidenziato una riduzione del rapporto il cui parametro risulta contrattualmente vincolato ad un valore maggiore o uguale ad 1;
- finanziamento a breve termine acceso da Immsi S.p.A. in due *tranches* con Banca di Roma per un totale di 25.000 mila euro con scadenza novembre 2008. Il tasso applicato a fine periodo risulta pari a 5,557%. A garanzia di tale finanziamento sono state inizialmente costituite in pegno 9 milioni di azioni ordinarie Piaggio & S.p.A. integrate nel mese di novembre 2007 con ulteriori 6 milioni di azioni a seguito dell'andamento decrescente nella quotazione del titolo sul mercato borsistico;
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 4,5 milioni di azioni Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 19.998 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazione al ribasso del titolo. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato dello 0,7%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros;
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Mediobanca il quale prevede, a fronte del prestito di 3 milioni di azioni Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 17.160 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione. Il contratto prevede che, a fronte di oscillazione di mercato eccedenti 1 euro per azione rispetto al valore del titolo alla data della sottoscrizione, Immsi rimborsi la corrispondente quota del collaterale incassato, se il titolo oscilla al ribasso, o l'intermediario eroghi una ulteriore quota di collaterale in denaro, se la quotazione aumenta. Il contratto, con scadenza a marzo 2008, riconosce *fee* pari allo 0,1% ed interessi passivi a favore di Mediobanca pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,8%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Mediobanca;
- finanziamento concesso a Piaggio & C. S.p.A. da Mediobanca e Intesa Sanpaolo per 135.264 mila euro (valore nominale pari a 136.500 mila euro), di cui 27.000 mila euro iscritti nella porzione corrente. Tale finanziamento è parte di un più articolato pacchetto finanziario, che nell'aprile 2006 è stato sindacato ad un ristretto pool di banche. Tale pacchetto è composto da una *tranche* di nominali 150.000 mila euro di finanziamento pienamente utilizzata e da una *tranche* di 100.000 mila euro fruibile come apertura di credito che al 31 dicembre 2007 risulta completamente inutilizzata. I termini economici prevedono oltre ad una durata di 7 anni, con pre-ammortamento di 18 mesi e 11 rate semestrali con scadenza ultima il 23 dicembre 2012 per la *tranche* di finanziamento, un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi a cui si aggiunge un margine variabile compreso fra un massimo di 2,10% ed un minimo di 0,65% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto / Ebitda. In relazione al miglioramento di tale indice registrato con i dati del bilancio annuale 2006 tale margine si è ridotto da 1,15% a 0,90% a valere sul secondo semestre 2007. Sulla *tranche* relativa all'apertura di credito insiste anche una commissione di mancato utilizzo dello 0,25%. Il contratto non prevede il rilascio di garanzie mentre, in linea con la prassi di mercato, prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2007, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- finanziamento concesso a Piaggio & C. S.p.A. per 29.000 mila euro da un pool di 14 banche in sede di acquisizione Aprilia, finalizzato all'acquisto, per un corrispettivo di 34 milioni di euro,

dei crediti finanziari non autoliquidanti vantati dagli stessi istituti verso Aprilia S.p.A.. I termini economici prevedono un tasso d'interesse del 3,69% fisso con capitalizzazione annuale e rimborso in un'unica rata di capitale ed interessi alla data di scadenza finale, fissata al 31 dicembre 2009, allineata alla data di esercizio dei warrants Piaggio 2004-2009 sottoscritti in sede di *closing* Aprilia dagli stessi istituti di credito;

- finanziamento concesso da Interbanca per 1.352 mila euro ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata e garantito da ipoteca su immobili.;
- finanziamento infruttifero pari a 2.691 mila euro concesso da Banca Antonveneta originariamente ad una controllata del gruppo Aprilia ed a seguito dell'acquisizione accollato da Piaggio & C. S.p.A., avente scadenza in unica soluzione nel 2011. I termini economici prevedono un tasso di interesse di mercato negli ultimi due anni in funzione delle *performance* dei warrant Piaggio 2004-2009;
- finanziamento agevolato pari a 2.059 mila euro concesso da Efibanca e scadente il 28 dicembre 2009;
- finanziamento agevolato pari a 2.290 mila euro concesso da Intesa Sanpaolo a valere sulla legge 346/88 sulla ricerca applicata;
- debiti verso Interbanca per 3.500 mila euro nella sua qualità di concessionaria di strumenti EMH;
- finanziamento rilasciato da Intesa Sanpaolo a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per originari 25 milioni di euro, garantito da fidejussione da parte di Immsi S.p.A., rimborsato per 10 milioni di euro, ed in essere per la parte residua di 15 milioni di euro, con scadenza prorogata al 31 dicembre 2008;
- finanziamento con durata di 7 anni con Banca Popolare Italiana per un ammontare di 8 milioni di euro, rilasciato alla controllata Intermarine S.p.A. ed assistito da ipoteca per 16 milioni di euro su un immobile di proprietà della stessa sito a Sarzana, per rinnovo e consolidamento delle linee finanziarie. Tale finanziamento è stato stipulato nel mese di marzo 2007, contestualmente al rimborso anticipato di un finanziamento residuo per 0,6 milioni di euro con Interbanca, al fine di poter trasferire l'ipoteca sull'immobile, di 6 milioni di euro, al nuovo finanziatore. Sul nuovo finanziamento è stato stipulato inoltre un contratto di copertura tasso per l'intero ammontare di 8 milioni di euro. Tale copertura prevede la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale;
- linee di credito in essere rilasciate da Banca Carige per complessivi 22,3 milioni di euro, di cui 18,3 milioni di euro concessi nel 2006 (16,5 milioni come linea di affidamento per anticipi contratto e crediti inerenti il contratto per la costruzione di n. 5 nuovi Bigliani da 27 mt e n. 2 Bigliani da 35 mt e 1,8 milioni di euro come rinnovo di linee già esistenti), ed una linea aggiuntiva per 4 milioni di euro accordata nel 2007 con scadenza al 31 marzo 2008. A fine 2007 l'utilizzo risulta pari a 18,7 milioni di euro, di cui 6,3 milioni di euro per anticipi e la differenza iscritta tra i debiti verso altri finanziatori per operazioni di factoring;
- Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e Conam S.p.A. hanno ottenuto nell'esercizio affidamenti per operazioni di factoring indiretto concesse da Banca IFIS ai fornitori, in relazione al finanziamento del capitale circolante per la costruzione delle commesse, utilizzati per complessivi 9.010 mila euro;
- affidamento accordato dalla Banca Agricola Mantovana e dalla Banca Popolare di Lodi ad Is Molas S.p.A., con validità a revoca ed utilizzabile per cassa, per complessivi 21,7 milioni di euro pari all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili.

La voce obbligazioni scadenti oltre l'anno (per un valore netto contabile pari a 145.380 mila euro) si riferisce al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 27 aprile 2005 dalla controllata Piaggio Finance S.A. (Luxembourg), per un importo nominale di 150.000 mila euro, avente scadenza il 30 aprile 2012 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso del 10%. L'emissione obbligazionaria è garantita da Piaggio & C. S.p.A. e nel giugno 2007 ha beneficiato di un miglioramento di giudizio (*upgrade*) di Standard & Poor's che ha assegnato al prestito un *rating* di BB (precedentemente BB-) allineato al *rating* dell'emittente e connotato da *outlook* "stabile"; anche

l'agenzia di *rating* Moody's nel luglio 2007 ha elevato il giudizio all'emissione assegnandoli un *rating* di Ba2 (precedentemente Ba3) connotato da un *outlook* "stabile".

I debiti per leasing finanziari si riferiscono prevalentemente ai leasing concessi da Locat S.p.A. a Moto Guzzi S.p.A. per 10.430 mila euro.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 57.488 mila euro (25.883 mila euro oltre l'anno e 31.605 mila euro per la quota corrente). La loro articolazione è la seguente:

- debiti non correnti per strumenti finanziari ex-azionisti Aprilia pari a 8.474 mila euro;
- finanziamento soci non corrente convertibile in azioni da parte di Intesa Sanpaolo a RCN Finanziaria per 6 milioni di euro;
- finanziamenti agevolati per complessivi 14.099 mila euro concessi dalla Simest e dal Ministero dello Sviluppo Economico al gruppo Piaggio a valere di normative per l'incentivazione all'export e agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 11.409 mila euro);
- debiti correnti di Piaggio verso Interbanca per 6.322 mila euro nella sua qualità di concessionaria degli strumenti finanziari EMH;
- operazioni finanziarie correnti *factor* pro solvendo e rinegoziate dal gruppo Piaggio per 9.332 mila euro;
- debiti verso società di factoring per anticipazioni ricevute principalmente iscritte da Intermarine S.p.A. per 13.261 mila euro;

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha inoltre in essere una linea di credito di firma a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman, garantita da un pool di banche (Intesa Sanpaolo, Banca di Roma ed Unicredit), con la quale la società ha sottoscritto un contratto per il rilascio delle garanzie al cliente, sia sulle *performance* (pari al 5% del totale contrattuale) sia sugli anticipi finanziari corrisposti fino all'avanzamento del 90% della commessa. Il valore complessivo della linea di garanzie è di 84,5 milioni di dollari USA cui va aggiunta la garanzia per la quota interessi che è maturata sugli anticipi corrisposti dal cliente fino alla data dello scarico per le consegne in Oman, garanzia che è stata trimestralmente costituita con l'accredito degli interessi in un conto di deposito vincolato. La linea di credito per firma è assistita da fidejussione di Immsi per 60 milioni di dollari USA, dal rilascio delle ipoteche sui beni in costruzione, dalla cessione dei diritti di assicurazione, dal pegno sul conto corrente su cui vengono canalizzati gli incassi, dal pegno sul deposito e dal pegno sul conto *cash collateral* che dovrà essere costituito qualora l'esposizione di garanzia superi il valore di 60 milioni di dollari USA.

Al 31 dicembre 2007 l'utilizzo effettivo della linea, per la parte *performance bond* e per gli anticipi finanziari ricevuti è pari a 61,7 milioni di dollari USA. In virtù del superamento del valore massimo di controgaranzia rilasciata da Immsi S.p.A. fino a 60 milioni di dollari, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha provveduto a depositare, come contrattualmente previsto, l'eccedenza in un conto di *cash collateral* gravato da pegno a favore delle banche; gli interessi accreditati sul conto di deposito contrattualmente previsto ammontano al 31 dicembre 2007 a 3,0 milioni di dollari USA;

## **Strumenti finanziari**

### Rischio di tasso di interesse

Con riferimento alle operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse, le operazioni di *interest swaps*, consentono di trasformare il tasso variabile dei contratti ad un tasso fisso. Le coperture sono effettuate in modo specifico per il finanziamento Intermarine di 8 milioni di euro ed all'indebitamento finanziario per Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Quest'ultima ha in essere due operazioni di *interest swap* uno con scadenza a marzo 2008 ed una con scadenza a maggio 2014, per un valore nozionale complessivo pari a 20 milioni di euro.

La società ha provveduto ad adeguare il valore del *mark to market* al 31 dicembre 2007 rispetto al valore iscritto nel bilancio precedente.



Intermarine ha in essere una operazione di *interest swap* sul mutuo di 8 milioni di euro. Anche in tale caso è stato riflesso al 31 dicembre 2007 il valore del *mark to market* adeguato rispetto al saldo del bilancio precedente.

### Rischio di cambio

Contratti di copertura dei rischi di cambio sono stipulati esclusivamente dal gruppo Piaggio e da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Nell'esercizio 2007 l'esposizione valutaria del gruppo Piaggio è stata gestita in coerenza alla *policy* introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash-flow aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget) e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

L'esposizione al rischio economico è costituita dai previsti debiti e crediti in divisa estera, ricavati dal budget delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica.

Le coperture devono essere pari almeno al 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento.

L'esposizione al rischio transattivo è costituita dai crediti e debiti in divisa acquisiti nel sistema contabile ad ogni momento. Le coperture devono essere pari, in ogni momento, al 100% dell'esposizione transattiva import, export o netta per ciascuna divisa.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 31 dicembre 2007 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000.000 110 corrispondenti a 673 mila euro (valorizzate al cambio a termine) e CHF/000 950 corrispondenti a 573 mila euro. Al 31 dicembre 2007 risultano inoltre in essere le seguenti operazioni di vendita a termine:

- per un valore di USD/000 43.630 corrispondenti a 30.221 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- per un valore di GBP/000 1.600 corrispondenti a 2.195 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- ed infine per un valore di CHF/000 1.900 corrispondenti a 1.146 mila euro (valorizzate al cambio a termine).

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su *forecast transactions* (rischio economico), al 31 dicembre 2007 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000.000 2.080.000 corrispondenti a 13.069 mila euro (valorizzati al cambio a termine) e di RMB/000 146.000 corrispondenti a 13.751 mila euro (valorizzati al cambio a termine) ed operazioni di vendita a termine di CHF/000 10.700 corrispondenti complessivamente a 6.474 mila euro (valorizzate al cambio a termine), GBP/000 33.000 corrispondenti a 46.938 mila euro (valorizzate al cambio a termine) e CAD/000 7.900 corrispondenti a 5.710 mila euro (valorizzati al cambio a termine).

Per quel che riguarda la società Piaggio Group America, al 31 dicembre 2007 risultano in essere operazioni di vendita a termine rispettivamente per un valore di USD/000 20.000 corrispondenti complessivamente a 14.000 mila euro (valorizzate al cambio a termine).

La società Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., a seguito della sottoscrizione del contratto con il Sultanato dell'Oman con corrispettivi in dollari USA, a maggio 2006, in coerenza con la sottoscrizione dei contratti di costruzione, ha stipulato contratti di opzioni su cambi a scadenze periodiche in funzione dei prevedibili flussi netti in dollari USA.

Tali opzioni garantivano una copertura cambi per un ammontare nominale originario di 72 milioni di dollari USA, scaglionato sulle scadenze contrattuali e con un valore massimo di *strike* di 1,3150 euro/dollaro USA.

Al 31 dicembre sono ancora in essere operazioni di copertura cambi con scadenza non superiore a 12 mesi. Ove necessario, in caso di esercizio delle opzioni alle scadenze senza la realizzazione del flusso degli incassi, la società ha provveduto a stipulare contratti di vendita a termine dilazionando di fatto il valore dell'opzione al momento del prevedibile incasso futuro. In caso di ulteriore carenza del flusso di dollari USA la società provvederà a negoziare il *forward* del cambio sulla rinnovata prevedibile data di incasso.

Va inoltre segnalato che tra le attività non correnti sono classificati dollari USA per complessivi 4,6 milioni, depositati a garanzia del contratto di credito di firma, vincolati e sottoposti a pegno a favore delle banche. In particolare il conto include il *cash collateral* per la quota eccedente i 60 milioni di dollari USA contro-garantiti da Immsi, pari a 1,6 milioni di dollari USA, ed il *deposit account* per la quota interessi attribuibile alle garanzie utilizzate in linea capitale, pari a 3 milioni di dollari USA. Tali risorse finanziarie sono tenute in considerazione nei flussi che si genereranno nel 2008 a fronte dei quali sono ancora in essere opzioni su cambi e vendite a termine.

In termini di rischio e di politiche di copertura, considerato l'andamento del dollaro USA nel periodo, costantemente al di sopra del valore di *strike*, le coperture hanno consentito, nel caso di combinazione con i flussi di incasso, di contabilizzare i ricavi tenendo conto del cambio *strike* di esercizio dell'opzione, migliore rispetto al valore del cambio corrente.

Laddove le opzioni alle scadenze non hanno avuto combinazione con flussi di incasso sono state comunque esercitate alla scadenza, per effetto degli obblighi contrattuali, ed hanno generato differenziali positivi rispetto ai cambi correnti effettivamente incassati dalle banche, applicati ai ricavi contabilizzati come avanzamento dei lavori in corso di commessa.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nell'ambito della commessa Oman ha stipulato contratti di opzioni su cambi per copertura del rischio dollaro con Intesa Sanpaolo, Unicredit e Banca di Roma per un ammontare nominale originario di 72 milioni di dollari USA scaglionato sulle scadenze contrattuali. Il valore nominale residuo al 31 dicembre 2007 delle opzioni con scadenza entro i successivi 12 mesi è pari a 16,1 milioni di dollari.

Le opzioni in scadenza nel 2007 sono state esercitate alla scadenza, sia nel caso dell'avvenuto incasso dei dollari, sia nel caso di mancato incasso (per regolamento differenziale), anche in considerazione dell'obbligo che ne derivava nel caso di posizionamento del dollaro USA ad un valore superiore a 1,3150 euro/dollaro USA. In caso di mancato flusso di incassi sono state negoziate, in funzione delle previsioni aggiornate degli stessi, ulteriori compravendite di valuta con cambi a termine prefissati.

Anche in tale caso è stato contabilizzato l'incremento di valore del *mark to market* al 31 dicembre 2007 rispetto a quello del 2006 pari 0,4 milioni di euro.

Nell'esercizio 2007 sono state eseguite operazioni di vendite di valuta a termine, ad ulteriore copertura dei futuri incassi, stipulate con Intesa Sanpaolo per complessivi 3,3 milioni di dollari USA (di cui 1,8 milioni di dollari USA con scadenza 31 luglio 2007 al cambio fissato di 1,344 euro/dollaro USA e 1,5 milioni di dollari USA con scadenza 28 settembre 2007 al cambio di 1,3494 euro/dollaro USA).

Al 31 dicembre Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha in essere operazioni di vendita a termine di dollari Usa con scadenze entro 12 mesi per complessivi 7,4 milioni di dollari (3,2 milioni di dollari USA scadenza 31 gennaio 2008 al cambio di 1,4740 euro/dollaro USA e 4,2 milioni di dollari USA scadenza 31 marzo 2008 al cambio 1,4521 euro/dollaro USA).

**- G3 - DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI****553.199**

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 553.199 mila euro, di cui 531.763 mila euro con scadenza entro l'anno. I debiti commerciali ed altri debiti correnti vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Debiti commerciali	443.008	456.435
Debiti verso società controllate	6	751
Debiti verso società collegate	4.684	9.156
Debiti verso società controllanti	4	0
Atri debiti	84.061	82.408
<b>TOTALE</b>	<b>531.763</b>	<b>548.750</b>

In particolare di seguito si dettaglia la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Passività verso il personale	25.128	31.053
Passività legate a strumenti di copertura	832	984
Anticipi da clienti	2.703	1.940
Passività per provvigioni agenti	397	0
Passività verso soci ed azionisti	3	0
Passività per depositi a garanzia	1.033	2.397
Passività verso organi sociali	310	125
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	13.114	11.585
Altre passività verso terzi	2.370	1.777
Altre passività verso società collegate	180	0
Altre passività verso società controllanti	0	9.279
Ratei passivi	6.008	4.352
Risconti passivi	5.958	7.342
Altri debiti	26.025	11.574
<b>TOTALE</b>	<b>84.061</b>	<b>82.408</b>

I debiti verso i dipendenti includono la valorizzazione delle ferie maturate e non godute e altre retribuzioni da liquidare a fine dicembre.

I debiti commerciali correnti in essere verso parti correlate al 31 dicembre 2007, pari a 6.089 mila euro, si riferiscono principalmente agli acquisti da Piaggio Cina, Piaggio Foshan, Fondazione Piaggio e Consorzio CTMI.

**- G4 - FONDI PER TRATTAMENTI DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI****67.288**

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2007 a 67.288 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2007</i>
Fondi per trattamento di fine rapporto	81.552	(617)	(3.367)	(13.372)	64.196
Altri fondi	2.649	537	0	(94)	3.092
<b>TOTALE</b>	<b>84.201</b>	<b>(80)</b>	<b>(3.367)</b>	<b>(13.466)</b>	<b>67.288</b>

Gli altri fondi sono costituiti dai fondi per il personale accantonati dalle società estere e dal fondo indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi.

Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo, al netto della riduzione, pari a 8,2 milioni di euro, dovuta alle modifiche introdotte dalla L. 27 dicembre 2006 n. 296 "legge Finanziaria 2007". Negli altri movimenti sono ricompresi principalmente i trasferimenti ai fondi pensione previsti dalla suddetta normativa.

Per effetto della riforma della previdenza complementare introdotta dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 196 e dai successivi decreti e regolamenti attuativi, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda configurando un piano di benefici definiti (obbligazione per i benefici maturati soggetta a valutazione attuariale), mentre le quote maturande a partire dal 1° gennaio 2007, per effetto delle scelte operate dai dipendenti delle società del Gruppo (con più di 50 dipendenti), sono destinate a forme di previdenza complementare o trasferite dall'azienda al fondo di tesoreria gestito dall'INPS, configurandosi a partire dal momento in cui la scelta è formalizzata dal dipendente, un piano a contribuzione definita (non più soggetti a valutazione attuariale).

Alla luce delle nuove disposizioni normative si è reso necessario rideterminare l'importo delle passività maturate al 31 dicembre 2006 al fine di adeguare il modello di valutazione attuariale precedentemente utilizzato per determinare la quota dell'obbligazione futura dell'azienda (*Projected unit credit method*), in funzione delle nuove ipotesi attuariali (tasso di rivalutazione di legge previsto per tale Istituto in luogo delle stime di incremento salariale) senza considerare, data l'ormai sostanziale completa maturazione dell'obbligazione, il pro-rata del servizio prestato sulle quote di futura maturazione. Tale rideterminazione, secondo quanto previsto dal paragrafo 109 dello IAS 19, ha comportato la rilevazione quale *curtailment* di un provento non ricorrente iscritto a riduzione dei costi del personale.

Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali generati dalla nuova impostazione metodologica sono inclusi nel conto economico.

Le Società aventi meno di 50 dipendenti, limitatamente al personale che non ha optato per la previdenza complementare e per il quale le Società continueranno a gestire il fondo Trattamento di Fine Rapporto, hanno provveduto alla valutazione attuariale anche del fondo maturando dal 1° gennaio 2007.

**- G5 - ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE 54.597**

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre è pari a 54.597 mila euro, indicativamente in linea rispetto al 31 dicembre 2006.

Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2007	Di cui quota corrente
Fondo garanzia prodotti	23.151	14.204	(12.290)	0	25.065	17.005
Fondo rischi su partecipazioni	5.893	56	0	0	5.949	302
Fondo rischi contrattuali	9.826	0	(4.047)	0	5.779	869
Fondi di ristrutturazione	776	0	(171)	1.000	1.605	1.605
Fondo trattamento di quiescenza	120	0	0	0	120	120
Altri fondi rischi ed oneri	16.346	6.200	(6.038)	(429)	16.079	6.256
<b>TOTALE</b>	<b>56.112</b>	<b>20.460</b>	<b>(22.546)</b>	<b>571</b>	<b>54.597</b>	<b>26.157</b>

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti dal gruppo Piaggio per 20.317 mila euro e Rodriguez per 4.748 mila euro per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda le previsioni effettuate dal gruppo Piaggio, tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita, ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Il gruppo Rodriguez stanziava tale fondo per manutenzioni in garanzia da effettuare negli esercizi futuri relativamente alle imbarcazioni in costruzione,

consegnate nell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

Il fondo rischi su partecipazioni copre la quota parte del patrimonio netto negativo delle controllate Piaggio China Co. Ltd e AWS do Brasil e della *joint venture* Piaggio Foshan Motorcycles, nonché gli oneri che si prevede potranno derivarne.

Il fondo oneri per ristrutturazione aziendale si riferisce ai futuri oneri che il gruppo Piaggio prevede di sostenere con riferimento a interventi di riorganizzazione aziendale opportunamente identificati.

Il fondo rischi contrattuali risulta stanziato prevalentemente dal gruppo Piaggio per oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di contratti di fornitura in corso.

Gli altri fondi rischi ed oneri comprendono principalmente il fondo rischi legali e contenziosi stanziati dal gruppo Piaggio per 5.140 mila euro ed il fondo rischi personale stanziato da Intermarine S.p.A. per 821 mila euro.

<b>- G6 -</b>	<b>IMPOSTE DIFFERITE</b>	<b>51.142</b>
---------------	--------------------------	---------------

La voce Imposte differite si riferisce ai debiti d'imposta stanziati dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 5.680 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura, e la quota netta con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 3.602 mila euro. Le imposte differite risultano iscritte dal gruppo Piaggio per 39,5 milioni di euro, in particolare da Piaggio & C. S.p.A. per effetto delle imposte calcolate sull'iscrizione del marchio Aprilia, dalla Capogruppo Immsi S.p.A., la quale ha cumulato al 31 dicembre 2007 circa 5,6 milioni di imposte differite per effetto principalmente delle cessioni immobiliari concluse nel 2004 e 2005 e per la valutazione al *fair value* della partecipazione detenuta in Unicredit, e dal gruppo Rodriquez per circa 6 milioni di euro, di cui 2,4 milioni di euro rilevati da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e Conam S.p.A. principalmente in relazione ai contributi alla ricerca, contabilizzati secondo il principio della competenza ed assoggettati a tassazione in base al criterio di cassa previsto dal D.P.R. 917/86, ed al margine sulle commesse infrannuali, ancora in essere al 31 dicembre 2007, iscritto per competenza ma assoggettabile a tassazione solamente nell'esercizio successivo in cui si ultimeranno i lavori.

<b>- G7 -</b>	<b>IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>11.926</b>
---------------	-------------------------	---------------

La voce Imposte correnti, che accoglie i debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, decrementa rispetto a fine esercizio 2006 di 4.994 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2007</i>	<i>Saldo al 31.12.2006</i>
Debiti per imposte sul reddito	2.524	3.513
Debiti per IVA	5.876	6.124
Debiti per ritenute d'acconto	2.632	6.859
Altri debiti	894	424
<b>TOTALE</b>	<b>11.926</b>	<b>16.920</b>

Il debito per IVA si riferisce esclusivamente a quanto iscritto dal gruppo Piaggio.

I debiti per ritenute d'acconto si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

Si segnala, come anticipato, che la Capogruppo ha sottoscritto con Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam S.p.A., Is Molas S.p.A. ed Apuliae S.p.A. un contratto di consolidato fiscale nazionale per il triennio 2007-2009, pertanto il debito, gli acconti e le ritenute subite risultano ceduti a fine esercizio al consolidato fiscale. Immsi

S.p.A., in qualità di consolidante, provvede a rilevare nel proprio bilancio sia il debito nei confronti delle società trasferenti perdite fiscali e crediti di imposta che il credito nei confronti delle società trasferenti un imponibile fiscale (elisi in sede di consolidamento) con contropartita rispettivamente il credito o il debito cumulativo nei confronti dell'Erario.

## **- H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO**

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

Prima di procedere all'analisi delle singole voci si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi sono esposti, a norma dell'art. 2428 c.c., nell'ambito della Relazione sulla gestione.

### **- H1 - RICAVI NETTI 1.846.472**

L'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2007 del Gruppo rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, pari a 137.695 mila euro (+8,1%), è attribuibile principalmente al settore industriale per 84.714 mila euro (+5,3%) ed al settore navale per 52.806 mila euro (+55,0%).

Tale voce è esposta al netto dei premi riconosciuti ai clienti del gruppo Piaggio mentre non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela ed i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura, che vengono esposti tra gli altri proventi operativi. I ricavi non includono inoltre i riaddebiti per spese condominiali, compensati con i relativi costi sostenuti dalla Capogruppo.

A norma del IFRS 5 i ricavi generati dalle attività destinate alla dismissione sono esposti separatamente, in correlazione con i relativi costi.

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi, al netto dei premi riconosciuti ai clienti, per categorie di attività e per area geografica di destinazione, ovvero con riferimento alla nazionalità del cliente.

#### **Per settore d'attività**

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2007</b>		<b>Esercizio 2006</b>	
	<b>Importo</b>	<b>%</b>	<b>Importo</b>	<b>%</b>
Settore immobiliare e holding	5.614	0,3%	5.439	0,3%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.692.126	91,6%	1.607.412	94,1%
di cui settore 2 ruote	1.294.259	70,1%	1.237.190	72,4%
di cui settore Veicoli Trasporto Leggero	380.155	20,6%	356.558	20,9%
motori ed altro	17.712	1,0%	13.664	0,8%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	148.732	8,1%	95.926	5,6%
<b>TOTALE</b>	<b>1.846.472</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.708.777</b>	<b>100,0%</b>

#### **Per area geografica**

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2007</b>		<b>Esercizio 2006</b>	
	<b>Importo</b>	<b>%</b>	<b>Importo</b>	<b>%</b>
Italia	710.742	38,5%	715.856	41,9%
Altri paesi europei	744.452	40,3%	648.535	38,0%
Resto del Mondo	391.278	21,2%	344.386	20,2%
<b>TOTALE</b>	<b>1.846.472</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.708.777</b>	<b>100,0%</b>

La tipologia dei prodotti commercializzati e dei settori in cui opera il Gruppo fa sì che i ricavi seguano un andamento stagionale nel corso dell'anno secondo il quale il primo semestre dell'esercizio risulta più favorevole rispetto alla seconda parte dell'anno.

**- H2 - COSTI PER MATERIALI****1.088.605**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 1.088.605 mila euro, rispetto a 980.388 mila euro dell'esercizio precedente.

L'incremento di tale voce è essenzialmente correlata all'aumento dei volumi di produzione e vendita, con un incidenza percentuale sui ricavi netti che passa dal 57,4% del 2006 al 59% nel 2007 a causa principalmente della crescita dei prezzi dei materiali.

Tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di conto economico. Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(3.598)	(34.881)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(2.355)	(3.127)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	1.093.598	1.035.054
Variazione materie prime e materiali di consumo	960	(16.658)
<b>TOTALE</b>	<b>1.088.605</b>	<b>980.388</b>

Tale voce comprende i costi relativi agli acquisti dalla consociata cinese Piaggio Foshan Motorcycles di scooter commercializzati sui mercati europei e motori montati sugli scooter prodotti in Italia per un valore complessivo pari a 51.202 mila euro. Tali operazioni sono segnalate tra le operazioni concluse con parti correlate.

**- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI****371.290**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 371.290 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Prestazioni di trasporto	35.288	41.668
Spese di garanzia prodotti	14.359	8.721
Pubblicità e promozione	50.934	60.839
Lavorazioni di terzi	77.821	71.355
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	8.703	8.880
Spese per il personale	18.011	17.685
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	80.228	87.671
Materiale ed attività promozionali	8	16
Spese commerciali diverse	12.781	9.581
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	21.105	20.114
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	860	548
Assicurazioni	5.115	4.752
Spese per il funzionamento degli organi sociali	4.651	5.768
Provvigioni di vendita	8.602	5.790
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	2.579	4.161
Spese accessorie d'acquisto	61	0
Altre spese	15.694	21.262
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>356.800</b>	<b>368.811</b>
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	5.203	5.209
Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio, etc.	942	234
Canoni di leasing operativi per impianti e macchinari	341	10
Altri canoni	8.004	7.581
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>14.490</b>	<b>13.034</b>
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>371.290</b>	<b>381.845</b>

La flessione di 10.555 mila euro è da un lato il risultato della politica di contenimento dei costi di pubblicità operata dal gruppo Piaggio e dall'altro è dovuta al fatto che nel 2006 i costi per servizi



comprendevano per 10.276 mila euro oneri non ricorrenti connessi alla quotazione alla Borsa Valori sostenuti da Piaggio & C. S.p.A., di cui 6.905 mila euro iscritti tra le consulenze, 2.624 mila euro tra i costi di pubblicità, 614 mila euro tra i costi per revisione e 133 mila euro tra le spese diverse.

I costi "garanzia prodotti" mostrano, tenuto conto degli utilizzi del fondo relativo, un sostanziale allineamento a quelli consuntivati nel corso del precedente esercizio.

<b>- H4 - COSTI DEL PERSONALE</b>	<b>263.646</b>
-----------------------------------	----------------

La composizione dei costi sostenuti per il personale risulta la seguente:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Salari e stipendi	199.766	188.880
Oneri sociali	56.860	53.940
Trattamento di fine rapporto	(617)	11.944
Trattamento di quiescenza e simili	537	827
<i>Stock options</i>	1.749	2.561
Altri costi	5.351	981
<b>TOTALE</b>	<b>263.646</b>	<b>259.133</b>

Di seguito si dettaglia la media dei dipendenti in forza per categoria. Per un approfondimento sull'organico dipendente si rimanda al relativo paragrafo inserito nella Relazione sulla gestione:

	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Dirigenti	143	139
Quadri e impiegati	2.448	2.341
Operai	5.202	4.967
<b>TOTALE</b>	<b>7.793</b>	<b>7.447</b>

Il buon andamento delle vendite e le buone prospettive per il futuro hanno consentito al gruppo Piaggio in particolare di aumentare la consistenza dell'organico sia puntuale che media nel corso dell'esercizio, soprattutto nella consociata indiana. Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato) che, al 31 dicembre 2007, ammontano a 1.141 unità.

Il costo del personale è aumentato in valore assoluto di 4.513 mila euro rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio (1,7%). L'incremento è essenzialmente riconducibile alla crescita di 346 unità registrata nell'organico medio in quanto il costo unitario medio è rimasto pressoché stabile rispetto ai valori del 2006. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla rilevazione di un provento (8,2 milioni di euro) derivante dalla rideterminazione del fondo trattamento di fine rapporto pregresso a seguito delle modifiche introdotte dalla Finanziaria 2007, relative alla destinazione delle quote maturande, che hanno modificato la natura dell'istituto da programma a benefici definiti a programma a contributi definiti. Tale rideterminazione si basa essenzialmente sull'esclusione dal calcolo attuariale delle retribuzioni future e delle relative ipotesi di incremento. Sulla base di quanto richiesto dai principi contabili internazionali (IAS 19), il Gruppo ha provveduto ad attualizzare il valore della passività. L'effetto di tale attualizzazione viene iscritta tra gli oneri/proventi finanziari. Per maggiori dettagli si rimanda ai commenti riportati nello stato patrimoniale alla voce G4 – Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili.

Negli altri costi del personale sono compresi principalmente oneri di ristrutturazione stanziati dal Gruppo.

Come indicato nella Relazione sulla gestione si segnala che la società controllata Piaggio & C. S.p.A., con riferimento al piano di incentivazione 2004-2007 ("Piano 2004-2007"), in data 31 gennaio 2007 ha emesso n. 5.328.760 nuove azioni assegnate ai beneficiari che avevano esercitato l'opzione in data 26 gennaio 2007; di queste, n. 3.920.760 al prezzo di 0,98 euro e n. 1.408.000 al prezzo di 1,72 euro.

Alla data di approvazione del presente bilancio di esercizio risultano pertanto completamente esercitate tutte le opzioni attribuite con il Piano 2004-2007.

In data 7 maggio 2007 l'Assemblea ordinaria della società, previa revoca delle deliberazioni assunte dall'Assemblea dell'8 marzo 2006 in relazione all'istituzione di un piano di incentivazione azionario per il periodo 2007-2009, ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis D.Lgs. 58/1998, un nuovo piano di incentivazione riservato ai dirigenti della società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009") da attuarsi mediante assegnazione gratuita di diritti di opzione validi per l'acquisto di azioni ordinarie Piaggio in portafoglio della società. A tale fine l'Assemblea ha altresì autorizzato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 c.c., l'acquisto, in una o più volte ed in qualsiasi momento, per il periodo massimo consentito dalla normativa applicabile e a far data dalla data della delibera, di azioni ordinarie della società, fino ad un ammontare massimo di n. 10.000.000 azioni, ad un corrispettivo compreso tra un minimo ed un massimo corrispondenti alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Piaggio nei dieci giorni di borsa antecedenti ogni singola operazione di acquisto, rispettivamente diminuita od aumentata del 10%.

Come precedentemente indicato nel paragrafo sui principi di consolidamento, il costo per compensi è riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto. Tale costo corrisponde al valore corrente delle opzioni che la società ha determinato con applicazione del modello di valutazione di *Black-Scholes* utilizzando la volatilità della media di un paniere di titoli comparabili a quello della società ed un tasso di interesse ottenuto come media del tasso *swap* di un finanziamento *multi-currency* per un periodo pari alla durata del contratto.

La tabella seguente riporta, così come richiesto dalla normativa Consob, le opzioni assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche:

	Carica ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato all'esercizio		N. opzioni	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio
Bandiera Daniele	Direttore Generale	600.000	1,72	11/07/2007	1.365.000	3,55	13/06/2012	600.000	1,72	3.135	0	1.365.000	3,55	13/06/2012
Pallottini Michele	Direttore Generale	976.042	0,98	11/07/2007	1.365.000	3,55	13/06/2012	976.042	0,98	3.135	0	1.365.000	3,55	13/06/2012
Totale		1.576.042			2.730.000			1.576.042			0	2.730.000		

<b>- H5 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>43.890</b>
--	---------------

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2007 per le attività materiali, le cui aliquote di ammortamento sono indicate nel commento alla voce Immobilizzazioni materiali:

In migliaia di euro	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Ammortamento fabbricati	4.289	4.364
Ammortamento impianti e macchinari	13.791	14.088
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	21.257	21.194
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	1.282	1.509
Ammortamento altri beni	3.271	3.471
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>43.890</b>	<b>44.626</b>

<b>- H6 -</b>	<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA</b>	<b>50.301</b>
---------------	---	---------------

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel 2007 ammontano a 50.301 mila euro ed includono principalmente, alla voce Marchi e licenze, 5.986 mila euro relativi all'ammortamento del marchio Aprilia e 2.161 mila euro relativi all'ammortamento del marchio Moto Guzzi. La composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Ammortamento costi di sviluppo	28.479	35.471
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	13.245	6.162
Ammortamento marchi e licenze	8.345	8.344
Ammortamento software	148	183
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	84	27
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI</b>	<b>50.301</b>	<b>50.187</b>

Come meglio specificato nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni immateriali, dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto annualmente ad *impairment test*. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2007 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

<b>- H7 -</b>	<b>ALTRI PROVENTI OPERATIVI</b>	<b>139.586</b>
---------------	---------------------------------	----------------

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	271	4.311
Sponsorizzazioni	5	3.611
Contributi	4.989	5.881
Recupero costi diversi	65.172	70.029
Diritti di licenza	1.336	630
Vendite di materiali ed attrezzature varie	216	1.206
Indennizzi assicurativi	204	389
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	34.205	27.822
Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti	583	9.429
Canoni attivi	9.599	1.859
Altri proventi operativi diversi	23.006	13.729
<b>TOTALE</b>	<b>139.586</b>	<b>138.896</b>

Gli altri proventi operativi mostrano una leggera crescita rispetto al precedente esercizio. In particolare l'incremento dei canoni attivi si riferisce essenzialmente ai proventi per l'affitto di moto da corsa alle scuderie che partecipano al Campionato mondiale di motociclismo. La loro crescita è correlata alla decisione di partecipare al suddetto campionato con diverse scuderie e trova parziale compensazione nella riduzione dei ricavi da sponsorizzazioni.

Tra la voce Recupero costi diversi (dedotto quanto previsto a riduzione dei costi sostenuti) sono iscritti costi riaddebitati ai clienti a fronte principalmente di spese di trasporto, i cui oneri sono classificati nella voce Costi per servizi e godimento beni di terzi.

La voce include inoltre proventi operativi maturati a seguito di operazioni con parti correlate in particolar modo con Piaggio Foshan per 4.237 mila euro.

<b>- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI</b>	<b>42.138</b>
-------------------------------------	---------------

La voce Altri costi operativi al 31 dicembre 2007 ammonta a 42.138 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	144	23
Imposte e tasse non sul reddito	5.050	5.051
Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali	91	0
Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali	1.550	2.377
Accantonamenti per garanzia prodotti	14.204	17.238
Accantonamenti per ristrutturazioni (esclusi costi personale)	0	361
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	6.256	6.887
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	2.740	1.847
Altri costi operativi diversi	12.103	11.757
<b>TOTALE</b>	<b>42.138</b>	<b>45.541</b>

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano un decremento di 3.403 mila euro rispetto allo scorso esercizio principalmente a fronte di un decremento registrato dal gruppo Rodriguez per 6.035 mila euro parzialmente compensato da una crescita rilevata nel gruppo Piaggio per 5.376 mila euro.

<b>- H9 - PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>27.214</b>
-----------------------------------	---------------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo nell'esercizio 2007:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Interessi attivi su finanziamenti bancari	3.627	4.737
Plusvalenze da alienazione titoli	4.482	136.081
Utili su cambi	14.679	7.020
Dividendi	2.450	2.228
Altri proventi	1.976	6.889
<b>TOTALE</b>	<b>27.214</b>	<b>156.955</b>

Il decremento di 129.741 mila euro deriva principalmente dall'iscrizione nel 2006 della plusvalenza, pari a 136.081 mila euro, realizzata da Piaggio Holding Netherlands B.V. in occasione della cessione di n. 117.537.840 azioni Piaggio, pari al 30,31% del capitale sociale di Piaggio & C. S.p.A., sul MTA.

**- H10 - ONERI FINANZIARI****62.030**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 31 dicembre 2007:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Interessi passivi su finanziamenti bancari	18.092	16.438
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	7.054	5.968
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	15.766	15.688
Altri interessi passivi	720	147
Commissioni passive	856	1.031
Perdite su cambi	14.731	8.356
Oneri su coperture tassi d'interesse	0	9
Oneri da "ammortamenti/svalutazioni" di partecipazioni (eccetto collegate e altre al "FV to equity")	11	8
Altri oneri	4.800	3.261
<b>TOTALE</b>	<b>62.030</b>	<b>50.906</b>

Gli oneri finanziari nel 2007 incrementano per 11.124 mila euro, di cui 6.375 mila euro riferiti a perdite su cambi che trovano compensazione nella crescita degli utili su cambi pari a 7.659 mila euro, per la differenza si ricorda prevalentemente il diverso impatto degli oneri di attualizzazione del TFR, anche alla luce delle modifiche legislative intervenute nell'anno (3.054 mila euro) ed i maggiori interessi generati dall'aumento dei tassi di interesse a breve termine in euro sui quali sono indicizzati i debiti finanziari a tasso variabile.

**- H11 - IMPOSTE****34.963**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2007 ammonta a 34.963 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2007</i>	<i>Esercizio 2006</i>
Imposte correnti	47.480	45.579
Imposte anticipate	(7.234)	(1.329)
Imposte differite	(5.283)	(19.825)
<b>TOTALE</b>	<b>34.963</b>	<b>24.425</b>

L'incidenza dell'onere fiscale sul risultato ante imposte è pari a circa il 38,2% rispetto al 12,7% del precedente esercizio. Il *tax rate* del 2007 differisce rispetto a quello del 2006 prevalentemente in conseguenza del rilascio delle imposte anticipate iscritte da Piaggio & C S.p.A. nel 2006 sulla base del disposto dello IAS 12. Tale rilascio corrisponde alla compensazione dell'imponibile fiscale con le perdite fiscali pregresse della stessa società. Inoltre la differenza rispetto all'aliquota teorica del 2006 è correlata all'iscrizione nel precedente esercizio della plusvalenza realizzata da Piaggio Holding Netherlands B.V. in occasione della cessione sul MTA delle azioni Piaggio, la quale, per il diritto olandese, è esclusa dall'imponibile fiscale. L'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale per gli esercizi 2007-2009 da parte della Capogruppo Immsi S.p.A., Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam S.p.A., Is Molas S.p.A. ed Apuliae S.p.A., ha consentito alle suddette società di iscrivere imposte anticipate per 10,5 milioni di euro alla luce dei risultati previsionali nell'ambito del Gruppo Immsi.

Di seguito si riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico e dell'onere fiscale effettivo:

In migliaia di euro

	<b>TOTALE</b>
Risultato ante imposte	91.451
Aliquota teorica (33%)	
<b>Imposte sul reddito teoriche</b>	<b>30.179</b>
Ricavi tassabili 2008 e oltre	0
Costi deducibili 2008 e oltre	-5.139
Proventi esercizi precedenti tassati nel 2007 e successivi	23
Altre differenze	1.062
Effetto fiscale derivante dalla iscrizione delle imposte differite attive non stanziati in precedenti esercizi	14
Utilizzo perdite fiscali a fronte delle quali non erano state stanziati imposte differite attive	2.704
Effetto fiscale derivante da utili conseguiti in paesi esteri	-457
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio (IRES)</b>	<b>28.386</b>
IRAP	6.577
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio</b>	<b>34.963</b>

L'impatto derivante dall'aliquota IRAP è stato determinato separatamente in quanto tale imposta non viene calcolata sulla base del risultato ante imposte.

<b>- H12 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE</b>	<b>0</b>
---	----------

Alla data di chiusura del bilancio non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, come pure nel precedente esercizio.

<b>- H13 - RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>32.716</b>
--------------------------------------	---------------

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi ammonta a 56.488 mila euro, di cui 23.772 di competenza di terzi.

## **- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE**

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito per conto di Piaggio & C. S.p.A a favore di terzi sono le seguenti:

TIPOLOGIA	In migliaia di euro
Fidejussione della Cassa di Risparmio di Pisa rilasciata per nostro conto a favore Amministrazione Provinciale PISA	130
Fidejussione della Banca Intesa San Paolo rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	200
Fidejussione a garanzia della linea di credito di USD 8.100.000 accordata dalla Banca di Roma alla collegata Piaggio Foshan	5.502
Fidejussione Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore AMIAT - Torino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	230
Fidejussione Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Ministero de la Defence National Algerine a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	505
Fidejussione a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Vespa BV per USD 20.000.000	
- di cui utilizzata	2.596
- di cui accordata alla collegata Piaggio Foshan	6.657
- di cui non utilizzata	4.333
Fidejussione BNL a favore Poste Italiane a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	2.040
Fidejussione BNL rilasciata a favore della Dogana di Venezia	206
Fidejussione MPS a favore di JIANGSU GANGYANG /CINA rilasciata il 03-12-2007 per USD 166.590	113
Fidejussione Banca Intesa Madrid a favore Soc. Estatal De Correos Tel. rilasciata il 13-08-2007 a garanzia forniture	187
Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fidejussione Banca Toscana rilasciata il 25/01/2006 a favore del Ministero delle Attività Produttive Roma a fronte di una Manifestazione a Premi	150
Fidejussione rilasciata da Unicredit per conto Piaggio a favore Locat S.p.A. a garanzia delle obbligazioni assunte dalla controllata Moto Guzzi S.p.A a fronte di un contratto di locazione finanziaria	5.000
Fidejussione rilasciata da Unicredit per conto Piaggio a favore Locat S.p.A. a garanzia delle obbligazioni assunte dalla controllata Moto Guzzi S.p.A a fronte di un contratto di locazione finanziaria	7.857

Di seguito si riportano i principali impegni e garanzie rilevati dal gruppo Rodriquez:

TIPOLOGIA	In migliaia di euro
Garanzie indirette a favore di terzi	149.867
Garanzie dirette del gruppo prestate in favore di terzi	2.284
Pegno su azioni di società controllate	20
Altri rischi	5.272
Beni mobili in leasing	175
Acquisto di azioni società controllate	300
Obbligo di acquisto di imbarcazioni	5.765

Nell'ambito delle garanzie a favore di terzi è inclusa per 203 mila euro la voce "Contenzioso Comune di Messina per concessione Area", derivante da una controversia di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con il Comune di Messina sorta negli anni sessanta e che ha per oggetto la restituzione pretesa dal Comune dell'area demaniale in "Zona Falcata", occupata da un magazzino della società, con la conseguente richiesta di pagamento dei canoni relativi.

L'obbligo di acquisto imbarcazioni si riferisce a Conam S.p.A. per le obbligazioni contrattuali della società di ritiro in permuta di barche usate, quale quota di corrispettivo del prezzo, nel caso in cui alla consegna delle barche nuove non sia stato già realizzato l'incasso da parte del cliente.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha inoltre rilasciato una lettera di garanzia per la realizzazione della commessa da parte della controllata Intermarine S.p.A. a favore del cliente Marina Finlandese del valore di 12.240 mila euro per la quale ritiene che Intermarine S.p.A. sia in grado di soddisfare, attraverso la propria *performance*, l'obbligazione contrattuale.

Gli altri rischi includono 4.070 mila euro relativi alla massima penalità calcolabile per effetto dell'impegno assunto da Intermarine con il contratto di Industrial Participation (obbligo di procurare esportazioni di prodotti finlandesi) sottoscritto unitamente al contratto di costruzione con la Marina Finlandese per l'equivalente ammontare di 245 milioni di euro.

A parziale garanzia dei debiti verso banche ottenuti dal gruppo Rodriquez è stata sono state rilasciate n. 2 ipoteche, rispettivamente relative ai fabbricati siti in Sarzana (Intermarine S.p.A.) per 16 milioni di euro e Pozzuoli (Conam S.p.A.) per 2 milioni di euro.

Con riferimento alla società Is Molas S.p.A. si rileva il valore dell'impegno assunto con il Comune di Pula per la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria relativa alla lottizzazione Is Molas e derivante dalla Convenzione sottoscritta in data 28 gennaio 2005 e dell'Atto Integrativo stipulato in data 23 maggio 2006 pari ad 7.395.000 euro; a fronte di tale impegno è stata rilasciata una fidejussione dalla società Industria e Finanza S.p.A. e dalla società Etruria S.p.A. a favore del Comune di Pula.

Nel sistema improprio dei rischi sono state rilevate fidejussioni rilasciate a favore di Is Molas S.p.A. dalla ditta Impresa di Costruzioni Pellegrini a fronte di appalti per lavori affidati relativamente alla costruzione della "Casa per Anziani".

La Capogruppo ha in essere garanzie reali (Immobile sito in via Abruzzi – Roma) per 92 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca pari a 46 milioni di euro.

A fronte di tale finanziamento Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato, per conto di Immsi S.p.A., una garanzia fidejussoria a favore di terzi per circa 34 mila euro a fronte di un contratto di locazione passiva, mentre Intesa Sanpaolo ha rilasciato ad Angioina S.r.l. una fidejussione per complessivi 200 mila euro



relativamente alla unità immobiliare sita in via Valtorta – Milano.

A garanzia dei contratti di locazione in essere alla data del 31 dicembre 2007 Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 291 mila euro e depositi cauzionali per 33 mila euro.

Immsi, nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriquez ha stipulato un contratto di credito di firma con un pool di banche per un importo pari a 84,4 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il Sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche per un ammontare pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente ha garantito gli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con una lettera di patronage.

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. nell'interesse di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., a garanzia dell'obbligazione di pagamento di quest'ultima come da contratto di finanziamento ad oggi pari a 15 milioni di euro. Si segnala che la fidejussione rilasciata dalla Capogruppo risulta controgarantita dall'impegno irrevocabile di canalizzazione dei proventi derivanti dalla vendita da parte della controllata dell'area di Pietra Ligure a favore di Intesa Sanpaolo, sino a concorrenza dell'integrale rimborso del finanziamento, interessi e spese.

A fronte del contratto stipulato tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A. per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha concesso nei mesi di dicembre 2007 e gennaio 2008 tre acconti pari rispettivamente a 16,3 milioni di euro, 0,6 milioni di euro e 32 milioni di euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE, la quale si è dichiarata disponibile a rilasciare le suddette garanzie a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A..

Immsi ha costituito in pegno n. 9.000.000 azioni ordinarie Piaggio a garanzia del finanziamento a breve termine ricevuto da Banca di Roma per 25 milioni di euro, integrate nella seconda parte dell'anno con ulteriori 6.000.000 di azioni Piaggio a seguito dell'andamento delle quotazioni del titolo sul Mercato Telematico Azionario.

Si segnala infine che il pegno costituito a garanzia del finanziamento a breve termine ricevuto da Intesa Sanpaolo per 10 milioni di euro e rappresentato dalla quota di partecipazione detenuta a fine gennaio 2007 in Pietra S.r.l. e valutata in 3.900.000 euro, risulta estinto nel corso del mese di febbraio 2008 a seguito della restituzione totale del finanziamento avvenuta a fine 2007.

### **Impegni per operazione Aprilia**

Nell'ambito degli accordi per l'acquisizione di Aprilia, nel dicembre 2004 la Società ha emesso warrant e strumenti finanziari a favore delle Banche creditrici di Aprilia e degli azionisti venditori, esercitabili in periodi determinati dai rispettivi regolamenti a partire dall'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 ed i cui impegni sono riepilogabili come segue:

- **Warrant Piaggio 2004/2009** per prezzo di emissione complessivo pari a 5.350,5 mila euro che prevede un valore di realizzo commisurato al differenziale tra il valore economico del gruppo alla data di esercizio ed una griglia di valori soglia variabili in relazione ai differenti periodi di esercizio. Il valore di realizzo del warrant non potrà mai essere superiore a dodici volte il prezzo di emissione complessivo, pari a 64.206 mila euro, e potrà essere regolato, con facoltà riservata all'emittente, sia per cassa che per mezzo di consegna di azioni della società se quotate presso il MTA di Borsa Italiana. La Società già a partire dal bilancio di esercizio 2005 ha contabilizzato in un'apposita riserva di patrimonio il *fair value* di tale impegno ipotizzando di regolare il valore di realizzo con consegna di azioni avendo nel frattempo avviato il processo per la quotazione della società ed avendo una delibera dell'Assemblea Straordinaria per l'aumento di capitale riservato mediante emissione fino ad un massimo di 25 milioni di azioni. Nel caso in cui i titolari dei warrant dovessero esercitare i warrant e la società valutasse opportuno corrispondere il valore determinato mediante pagamento per cassa, allora l'indebitamento finanziario della società si incrementerebbe di un importo fino ad un massimo di 64.206 mila euro a fronte di una pari riduzione della riserva di patrimonio netto.

- **Strumenti finanziari EMH 2004/2009** per un valore nominale globale pari a 10.000 mila euro, che daranno diritto al pagamento successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009 di una somma minima garantita di 3.500 mila euro, oltre ad un valore di realizzo massimo di 6.500 mila euro commisurato al differenziale tra il valore economico del gruppo alla data di esercizio ed una griglia di valori soglia, superiori a quelli stabiliti per i Warrant Piaggio 2004/2009, variabili in relazione ai differenti periodi di esercizio;

- **Strumenti finanziari azionisti Aprilia 2004/2009** che prevedono un valore di realizzo massimo di 10.000 mila euro commisurato al differenziale tra il valore economico del gruppo alla data di esercizio ed una griglia di valori soglia e subordinato alla totale corresponsione da parte della società dell'importo massimo del valore previsto per i Warrant Piaggio 2004/2009 e gli Strumenti finanziari EMH 2004/2009.

La valutazione dei suddetti strumenti finanziari è effettuata periodicamente e qualora se ne verificassero i presupposti d'iscrizione, il relativo valore andrà ad aumentare il disavanzo di fusione determinato in sede di incorporazione della società.

### **Leasing operativo**

Piaggio & C. S.p.A. ha stipulato contratti di leasing operativo per l'utilizzo di beni materiali. Tali contratti hanno una durata media di 6,7 anni. Al 31 dicembre 2007 l'ammontare dei canoni di leasing di leasing operativo ancora dovuti e non annullabili è pari a 363 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2006, di cui 147 mila euro con scadenza entro l'esercizio.

Il gruppo Rodriguez ha sottoscritto contratti di leasing operativo riferito a software le cui rate a scadere residue ammontano a 102 mila euro.

## **- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Per quanto riguarda i principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate si fa rinvio alla Relazione sulla gestione.

## **- M - POSIZIONE FINANZIARIA**

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2007 del Gruppo Immsi. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione sulla gestione ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse:

(in migliaia di euro)	31.12.2007	31.12.2006
Disponibilità e mezzi equivalenti	-134.673	-101.941
Altre attività finanziarie a breve	-19.222	-12.594
Attività finanziarie a medio e lungo termine	-566	-1.015
Debiti finanziari a breve	198.316	120.039
Debiti finanziari a medio e lungo termine	384.316	409.827
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>428.171</b>	<b>414.316</b>

## **- N - DIVIDENDI PAGATI**

I dividendi pagati nel 2007 (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2006, così come da delibera assembleare del 9 maggio 2007) ammontano a 10.296 mila euro, pari a 0,03 euro per azione ordinaria.

La Capogruppo non ha emesso altre azioni diverse da quelle ordinarie.

Lo scorso esercizio i dividendi pagati relativi all'esercizio 2005 e deliberati in data 12 maggio 2006, ammontavano a 8.580 mila euro, pari a 0,03 euro per azione ordinaria.

## - O - UTILE PER AZIONE

### Utile per azione

L'utile si ottiene dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, dalle quali vengono escluse le azioni proprie eventualmente detenute. La media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata utilizzando il principio di applicazione retrospettiva dei cambiamenti del numero di azioni in circolazione.

	31.12.2007	31.12.2006
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (euro)	32.716.000	65.563.000
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	343.200.000	295.533.333
<b>Utile base per azione</b>	<b>0,095</b>	<b>0,222</b>

### Utile diluito per azione

L'utile diluito per azione si ottiene dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli Azionisti Ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, rettificato dagli effetti diluitivi di azioni potenziali. Dal computo delle azioni in circolazione vengono escluse le eventuali azioni proprie detenute. Nella determinazione del numero medio di azioni potenziali in circolazione viene utilizzato il *fair value* medio delle azioni riferito al singolo periodo di riferimento.

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali ed azioni proprie al 31 dicembre 2007 pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

## - P - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito si riepilogano le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la "sensitivity analysis" in accordo a quanto richiesto dall'IFRS 7 entrato in vigore dal 1° gennaio 2007.

La tabella che segue riporta gli strumenti finanziari del Gruppo Immsi iscritti a bilancio al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2006:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2007	31 Dicembre 2006
<b>- ATTIVO</b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>566</b>	<b>1.015</b>
Crediti finanziari	566	1.015
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>19.222</b>	<b>12.594</b>
Crediti finanziari	795	707
Attività finanziarie	18.427	11.887
<b>-PASSIVO</b>		
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Passività finanziarie</b>	<b>384.316</b>	<b>409.827</b>
Obbligazioni	145.380	144.628
Debiti verso banche	203.170	217.305
Debiti per leasing finanziari	9.883	10.757
Debiti verso altri finanziatori	25.883	37.137
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Passività finanziarie</b>	<b>198.316</b>	<b>120.039</b>
Debiti verso banche	165.975	98.228
Debiti per leasing finanziari	736	963
Debiti verso altri finanziatori	31.605	20.848

## **Attività finanziarie**

La voce Attività finanziarie si riferisce per 17.925 mila euro alla sottoscrizione di certificati di deposito emessi da un ente previdenziale indiano effettuata dalla controllata indiana di Piaggio & C. S.p.A. al fine di impiegare efficientemente la liquidità temporanea. Tali titoli che si intende detenere fino alla scadenza sono rilevati al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

## **Passività correnti e non correnti**

Le passività non correnti e correnti sono commentate ampiamente nell'ambito della nota illustrativa nel paragrafo che commenta le passività finanziarie. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

## **Linee di credito**

Al 31 dicembre 2007 le linee di credito irrevocabili fino a scadenza più importanti comprendono:

- una linea da 250.000 mila euro che scade in 5 anni, articolata da finanziamento con ammortamento ed apertura di credito integralmente rimborsabile a scadenza;
- un accordo quadro con un pool di banche per la concessione di linee di credito per un importo complessivo di 70.300 mila euro che scade in 4 anni, fruibile come apertura di credito fino al 80% e come anticipo su crediti fino al 60%;
- una linea da 29.000 mila euro che scade in 2 anni.

## **Warrant e strumenti finanziari**

Nell'ambito degli accordi sottoscritti nel dicembre 2004 in occasione dell'acquisizione di Aprilia, Piaggio & C. S.p.A. ha emesso warrant a favore delle banche creditrici di Aprilia e strumenti finanziari a favore degli azionisti venditori commentate ampiamente nell'ambito della nota illustrativa nel paragrafo riguardante le Attività immateriali.

## **Gestione dei rischi finanziari**

Nel gruppo Piaggio il governo delle funzioni di Tesoreria e di gestione dei rischi finanziari è centralizzato. Le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di *policy* e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del gruppo stesso.

## **Gestione dei capitali e rischio liquidità**

I flussi di cassa e le necessità di linee di credito del gruppo Piaggio sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Piaggio & C. S.p.A. finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo intrattenendo con le proprie controllate rapporti di conto corrente, anche attraverso procedure di bilanciamento giornaliero automatico (*cash-pooling*), regolati a normali condizioni di mercato.

La Capogruppo Immsi S.p.A. interviene con finanziamenti a favore delle controllate del Gruppo o attraverso il rilascio di garanzie finalizzate ad agevolare la provvista da parte delle stesse, le suddette operazioni sono regolate a normali condizioni di mercato.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 31 dicembre 2007 il Gruppo Immsi ha a disposizione inutilizzate linee di credito per 299.814 mila euro (292.919 mila euro al 31 dicembre 2006) di cui 129.700 con scadenza entro 12 mesi e 170.114 mila euro con scadenza successiva.

## Gestione del rischio di cambio

Il Gruppo opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio. In particolare il gruppo Piaggio già dal 2005 ha adottato una *policy* sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash-flow aziendale. La *policy* prevede la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget) per almeno il 66% dell'esposizione mediante il ricorso a contratti derivati. La *policy* prevede inoltre la copertura integrale del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento mediante il ricorso alla compensazione naturale dell'esposizione (*netting* tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera), alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera. Il gruppo è inoltre esposto al rischio traslativo, derivante dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata nel processo di consolidamento. La *policy* adottata dal gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione anche in relazione alla sua modesta entità. Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow delle principali divise, mentre per i contratti derivati sui cambi in essere al 31 dicembre 2007 si rimanda all'elenco posto in nota illustrativa, nel paragrafo riguardante le passività finanziarie.

	Importi in €/ML	
	Cash Flow 2007	Cash Flow 2006
Sterlina Inglese .....	48.8	48.7
Rupia Indiana .....	19.1	19.4
Dollaro Singapore .....	1.0	3.8
Kuna Croata .....	17.1	14.5
Dollaro USA .....	26,3	21.8
Franco svizzero .....	12.3	11.8
Yen Giapponese .....	(19.4)	(23.5)
Totale cash flow in divisa estera.....	105,2	96,5

Anche il gruppo Rodriguez provvede alla copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni nei tassi di cambio attraverso operazioni specifiche legate alle singole commesse che prevedono la fatturazione in divisa diversa dall'euro.

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dell'esposizione economica sulle principali valute osservata nel 2007, il reddito operativo consolidato si ridurrebbe di circa 0,7 milioni di euro.

## Gestione del rischio di tasso d'interesse

L'esposizione al rischio tasso d'interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia industriali che finanziarie, oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi d'interesse può influenzare i costi ed i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento. Il Gruppo misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi anche ricorrendo a strumenti derivati, principalmente Forward Rate Agreement ed Interest Rate Swap, secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali. Al 31 dicembre 2007 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie, è pari a 236.823 mila euro. Come conseguenza un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di 2.368 mila euro per anno.

## Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2007	31 Dicembre 2006
Disponibilità e mezzi equivalenti	134.673	101.941
Attività finanziarie	18.427	11.887
Crediti finanziari	1.361	1.722
Crediti commerciali	161.439	164.188
<b>Totale</b>	<b>315.900</b>	<b>279.738</b>

Il gruppo Piaggio monitorizza o gestisce il credito a livello centrale per mezzo di *policy* e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete di concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, il gruppo ha in essere con alcune primarie società di factoring programmi *revolving* di cessione pro-soluto dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.

Con riferimento al gruppo Rodriguez, che per tipologia di business può presentare concentrazioni dei crediti nei confronti di pochi clienti, si rileva che per la divisione militare i clienti più significativi sotto il profilo quantitativo sono rappresentati da Enti pubblici mentre in generale la produzione su commessa prevede consistenti acconti dal cliente all'avanzamento lavori riducendo in tal modo il rischio credito.

**ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2007 AI SENSI DEGLI ARTT. 38 E 39 DEL D. Lgs. n. 127/1991**

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE</b>				
<b>Is Molas S.p.A.</b> Località Is Molas - 09010 Pula (CA) Partecipazione di Immsi S.p.A. 60%	Euro	7.510.000,00	60,00%	
<b>Apuliae S.p.A.</b> P.zzetta Riccardi, 11 - 73100 LECCE Partecipazione di Immsi S.p.A. 85%	Euro	2.000.000,00	85,00%	
<b>RCN Finanziaria S.p.A.</b> Piazza Vilfredo Pareto, 3 - 46038 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A. al 63,18%	Euro	32.135.988,00	63,18%	
<b>Pietra S.r.l.</b> Via Vivaio, 6 - 20121 Milano Partecipazione di Immsi S.p.A. al 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
<b>Piaggio &amp; C. S.p.A.</b> V.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di IMMSI S.p.A. al 55,35%	Euro	205.941.272,16	55,35%	56,399%
<b>Derbi Italia S.r.l.</b> V.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di National Motor S.A. 100%	Euro	21.000,00	100,00%	
<b>Derbi Racing S.L.</b> Calle La Barca. 5-7 - 08107 Martorelles Barcellona - Spagna Partecipazione di National Motor S.A. al 100%	Euro	1.263.000,00	100,00%	
<b>Nacional Motor S.A.</b> Calle Barcelona, 19 - 08107 Martorelles Barcellona - Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	9.182.190,00	100,00%	
<b>P &amp; D S.p.A. ***</b> V.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	416.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.</b> 19 Genting Road - Singapore 349478 Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	SGD	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Benelux B.V.</b> Hoevestein, 48 - 4903 SC Oosterhout - Olanda Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	Euro	45.378,00	100,00%	
<b>Piaggio Deutschland GmbH</b> Marie-Curie Strasse 8 - 50170 Kerpen - Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100%	Euro	5.113.500,00	100,00%	
<b>Piaggio Finance S.A.</b> 10-21, Boulevard du Prince Henri L-1724 Luxembourg RCS Luxembourg B 107.430 - c/o SEB Société Européenne de Banque Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 99,99%	Euro	31.000,00	99,99%	
<b>Piaggio France S.A.S.</b> 32, Rue Georges Boisseau, 92586 Clichy Cedex - Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	Euro	1.209.900,00	100,00%	
<b>Piaggio Hellas S.A.</b> 259, Imitu Street - 11631 Atene - Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 99,99%	Euro	7.080.000,00	99,99%	
<b>Piaggio Hrvatska D.o.o.</b> Kralja Stjepana Drzislava 7 - 21000 Spalato - Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 75%	HRK	400.000,00	75,00%	
<b>Piaggio Indochina PTE Ltd. ***</b> 19, Genting Road - 349478 - Singapore Partecipazione di Piaggio Asia Pacific PTE Ltd 100%	SGD	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Limited</b> 153-155 Masons Hill Linden House BR29HY Bromley Kent - Regno Unito Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Portugal Limitada ***</b> Campo Grande n. 35 - 5° B Lisboa 16003100 - Portogallo Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	Euro	5.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Americas Inc.</b> 140 East 45th Street, 17th Floor New York, NY 10017 - U.S.A. Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	USD	561.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>Piaggio Vehicles Private Limited</b> E-2, MIDC Area Baramati 413-133 Dist. Pune, Maharashtra, India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 99,999997% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 0,000003%	INR	340.000.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vespa B.V.</b> c/o Fortis Intertrust Prins Bernhardplein 200 - 1097 JB Amsterdam - Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
<b>Moto Guzzi S.p.A.</b> V. E.V. Parodi , 57 - 23826 Mandello del Lario (LC) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	2.500.000,00	100,00%	
<b>Moto Laverda S.r.l. ***</b> V. Galileo Galilei, 15 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	80.000,00	100,00%	
<b>Aprilia World Service B.V.</b> c/o Fortis Intertrust Prins Bernhardplein 200 - 1097 JB Amsterdam - Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	6.657.500,00	100,00%	
<b>Aprilia Motorrad GmbH</b> Marie-Curie Strasse 8 -50170 Kerpen - Germania Partecipazione di Aprilia World Service B.V. 100%	Euro	2.125.000,00	100,00%	
<b>Aprilia Moto UK Limited ***</b> 15, Gregory Way - SK5 7ST Stockport - Chesire - Regno Unito Partecipazione di Aprilia World Service B.V. 100%	GBP	2.555.325,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Japan</b> 3-22-5-402 Shinyokohama Kouhoku-ku Yokohama shi - Kanagawa 222-0033 - Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	YEN	3.000.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vietnam Co. Ltd.</b> Lot M Binh Xuyen Industrial Zone Vinh Phuc Province, Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 51% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 49%	USD	4.000.000,00	100,00%	
<b>Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.</b> V. S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A. 100%	Euro	13.000.000,00	100,00%	
<b>Rodriquez Engineering Srl</b> Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 98,74%	Euro	119.756,00	98,74%	
<b>Intermarine S.p.A.</b> Via Alta - 19038 Sarzana (La Spezia) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 100%	Euro	10.000.000,00	100,00%	
<b>Conam S.p.A.</b> Via Provinciale Pianura - Loc. S. Martino, 15 80078 Pozzuoli (Napoli) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 86%	Euro	1.012.000,00	86,00%	
<b>Rodriquez Logtec Srl</b> Via Mercadante, 4C 89026 S. Ferdinando (Reggio Calabria) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 55%	Euro	60.000,00	55,00%	
<b>Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda.</b> Rua Miguel de Lemos n. 53 - Ponta da Areia - Niteroi - RJ CEP 24040-260 Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 100%	R\$	1.068.150,00	100,00%	
<b>Rodriquez Yachts Srl</b> Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 95% Partecipazione di Rodriquez Marine System S.r.l. 5%	Euro	49.572,00	100,00%	
<b>Rodriquez Marine System Srl</b> Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Engineering S.r.l. 90%	Euro	46.800,00	90,00%	
<b>Progetto Smeb Srl ***</b> Via S. Raineri, 2 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 75%	Euro	10.000,00	75,00%	
<b>Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.</b> Via Vivaio, 6 - 20121 Milano Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 100%	Euro	20.000,00	100,00%	



Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Piaggio China Co. LTD</b> Suite 1901, 19/F, Cheung Kong Center, 2 Queen's Road Central Hong Kong Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 99,99%	USD	12.100.000,00	99,99%	
<b>Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.</b> Zhenxing Road, Chengxi Industrial Zone, Zhangcha, Foshan City Guangdong Province - 52800 CINA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 32,5% Partecipazione di Piaggio China Co. LTD al 12,5%	USD	29.800.000,00	45,00%	
<b>Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.***</b> Rua Professor Alceu Maynard de Araujo, 121, Térreo, San Paolo - Brasile Partecipazione di Aprilia World Service BV al 99,99%	R\$	2.028.780,00	99,99%	
<b>Aprilia Brasil S.A. ***</b> Av.da Carvalho Leal n° 1336, 2° andar, Manaus - Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda al 51%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO</b>				
<b>Motoride S.p.A. ***</b> V. Monte Napoleone, 21 - Milano - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 28,29%	Euro	1.989.973,00	28,29%	
<b>Pont - Tech , Pontedera &amp; Tecnologia S.c.r.l.</b> V.le Rinaldo Piaggio,32 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 20,44%	Euro	884.160,00	20,44%	
<b>S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.</b> 128 Avenue Jugurtha, Mutueville, 1082 Tunisi - Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 20%	TND	210.000,00	20,00%	
<b>Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada</b> Agrupacio d'Industrials del Baix Valles Doctor Lluís duran, 76 2° 08100 Mollet del Valles Barcelona - Spagna Partecipazione di National Motor S.A. 22%	Euro	60.101,00	22,00%	
<b>Rodriquez Mexico ***</b> Altamirano 750 Col El Esterito La Paz, BCS CP 23020 - Mexico Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 50%	Pesos	50.000,00	50,00%	
<b>Consorzio CTMI - Messina</b> Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 41,54%	Euro	53.040,00	41,54%	
<b>Rodriquez Charter &amp; Broker Srl ***</b> Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Yachts S.r.l. 100%	Euro	10.000,00	100,00%	
<b>Fondazione Piaggio Onlus</b> V.le Rinaldo Piaggio, 7 - 56025 Pontedera (PI) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 50%	Euro	103.291,38	50,00%	

\*\*\* Società non operative o in liquidazione.

**Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

1. I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Luciano La Noce, in qualità di Amministratore Delegato, e Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi 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 consolidato nel corso dell'esercizio 2007.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

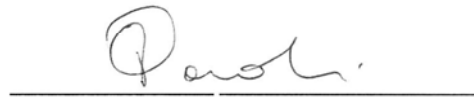
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili;
- redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n.38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.


27 marzo 2008



Il Presidente  
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato  
Luciano La Noce

**IMMSI S.p.A.**

**Bilancio**  
**al**  
**31 dicembre 2007**

Di seguito si espongono i prospetti di stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto con evidenza degli ammontari significativi riconducibili ad operazioni con parti correlate e infragruppo.

## **Stato Patrimoniale**

In euro

<b>ATTIVO</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Attività immateriali		0	187
Attività materiali	C1	11.631.058	11.598.877
- di cui parti correlate e infragruppo		91.810	112.875
Investimenti immobiliari		0	0
Partecipazioni	C2	366.752.717	340.801.249
Altre attività finanziarie	C3	12.000.000	91.865.117
- di cui parti correlate e infragruppo		12.000.000	12.000.000
Crediti verso l'Erario	C4	4.315.360	0
Imposte anticipate		0	0
Crediti commerciali ed altri crediti	C5	1.384.774	684.157
- di cui parti correlate e infragruppo		1.380.937	678.677
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>396.083.909</b>	<b>444.949.587</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		0	0
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Crediti commerciali ed altri crediti	C5	1.314.264	1.107.841
- di cui parti correlate e infragruppo		1.154.394	675.608
Crediti verso l'Erario	C4	216.305	97.256
Altre attività finanziarie	C3	79.881.794	1.100.278
- di cui parti correlate e infragruppo		14.701.278	1.100.278
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	C6	8.219.899	4.443.689
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>89.632.262</b>	<b>6.749.064</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>485.716.171</b>	<b>451.698.651</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale		178.464.000	178.464.000
Riserve e risultato a nuovo		176.721.015	169.695.772
Risultato netto di periodo	E10	11.550.569	27.971.682
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	D1	<b>366.735.584</b>	<b>376.131.454</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie	D2	45.862.758	45.814.288
Debiti commerciali ed altri debiti		0	0
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D4	158.278	188.209
Altri fondi a lungo termine		0	0
Imposte differite	D6	5.574.184	12.470.429
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>51.595.220</b>	<b>58.472.926</b>
<b>PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		0	0
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Passività finanziarie	D2	62.698.000	4.607.719
- di cui parti correlate e infragruppo		540.000	720.000
Debiti commerciali	D3	1.059.018	1.725.982
- di cui parti correlate e infragruppo		238.191	527.424
Imposte correnti	D7	310.079	388.400
Altri debiti	D3	3.197.812	10.251.713
- di cui parti correlate e infragruppo		2.324.678	9.279.028
Quota corrente altri fondi a lungo termine	D5	120.458	120.458
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>67.385.367</b>	<b>17.094.271</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>485.716.171</b>	<b>451.698.651</b>

## **Conto Economico**

In euro

Alla luce dell'evoluzione del business che ha comportato progressivamente una maggiore incidenza economica della componente finanziaria rispetto alla componente immobiliare e di servizi, la Società ha ritenuto di adottare dal presente bilancio una esposizione di conto economico coerente con tale situazione.

<b>CE</b>	<b>Note</b>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
Proventi finanziari	E1	14.421.335	41.503.832
- di cui parti correlate e infragruppo		7.349.275	38.606.312
Oneri finanziari	E2	(4.058.299)	(5.911.118)
- di cui parti correlate e infragruppo		(32.813)	(30.801)
Risultato partecipazioni		0	0
Proventi operativi	E3	4.254.653	6.304.532
- di cui parti correlate e infragruppo		1.812.306	4.289.147
Costi per materiali		(60.428)	(98.346)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	E4	(3.638.256)	(5.011.455)
- di cui parti correlate e infragruppo		(418.293)	(1.589.432)
Costi del personale	E5	(1.403.062)	(1.762.009)
Ammortamento delle attività materiali	E6	(366.866)	(421.057)
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita		(187)	(28.708)
Altri proventi operativi	E7	636.776	740.591
- di cui parti correlate e infragruppo		93.630	60.333
Altri costi operativi	E8	(338.387)	(697.275)
- di cui parti correlate e infragruppo		(14.354)	0
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>9.447.279</b>	<b>34.618.988</b>
Imposte	E9	2.103.290	(6.647.306)
- di cui parti correlate e infragruppo		183.782	0
<b>RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>11.550.569</b>	<b>27.971.682</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	0
<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>	E10	<b>11.550.569</b>	<b>27.971.682</b>

## **Utile per azione**

	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
Utile base	0,0337	0,0815
Utile diluito	0,0337	0,0815

Di seguito si riporta ai fini comparativi la riconciliazione espositiva tra i valori di conto economico pubblicati nella Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2006 e gli stessi valori riportati nel conto economico di cui sopra:

	Conto economico bilancio 31 12 2006	Conto economico riclassificato 31 12 2006	
Ricavi netti	<b>6.304.532</b>	<b>41.503.832</b>	Proventi finanziari
Costi per materiali	(98.346)	0	Oneri finanziari
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(5.011.455)		Risultato partecipazioni
Costi del personale	(1.762.009)	6.304.532	Proventi operativi
Ammortamento delle attività materiali	(421.057)	(98.346)	Costi per materiali
Ammortamento dell'avviamento	0	(5.011.455)	Costi per servizi e godimento beni di terzi
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	(28.708)	(1.762.009)	Costi del personale
Altri proventi operativi	740.591	(421.057)	Ammortamento delle attività materiali
Altri costi operativi	(697.275)	0	Ammortamento dell'avviamento
		(28.708)	Ammortamento delle attività immateriali a vita definita
Risultato partecipazioni	0		
Proventi finanziari	41.503.832	740.591	Altri proventi operativi
Oneri finanziari	(5.911.118)	(697.275)	Altri costi operativi
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>34.618.988</b>	<b>34.618.988</b>	<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>
Imposte	(6.647.306)	(6.647.306)	Imposte
<b>RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>27.971.682</b>	<b>27.971.682</b>	<b>RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	0	Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione
<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>	<b>27.971.682</b>	<b>27.971.682</b>	<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>

# Rendiconto Finanziario

In migliaia di euro

		Esercizio 2007	Esercizio 2006
<b>Attività operative</b>			
Risultato di periodo	E10	11.551	27.972
Imposte (1)	E9	(2.103)	6.647
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	E6	367	421
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		0	29
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	D4	38	81
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	E8	7	2.457
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)		21	11
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	E1	(4.482)	0
Interessi attivi (2)	E1	(927)	(1.267)
Proventi per dividendi (3)	E1	(8.987)	(40.058)
Interessi passivi (4)	E2	4.045	3.292
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti (5)	C5	(877)	2.254
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori (6)	D3	(667)	267
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	D5	0	(72)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D4	(68)	(102)
Altre variazioni		85	(3.998)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>		<b>(1.997)</b>	<b>(2.066)</b>
Interessi passivi pagati (4)		(3.754)	(1.864)
Imposte pagate (7)		(13.500)	(497)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>		<b>(19.251)</b>	<b>(4.427)</b>
<b>Attività d'investimento</b>			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (8)	C2	(25.952)	(91.359)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	C2	0	157
Investimento in immobilizzazioni materiali	C1	(280)	(241)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)		4	42
Finanziamenti erogati (9)	C3	(13.601)	(200)
Rimborso di finanziamenti concessi	C3	0	9.000
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	E1	5.912	0
Interessi incassati		163	655
Dividendi da partecipazioni (3)	E1	8.987	2.228
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>		<b>(24.767)</b>	<b>(79.718)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	D1	0	80.080
Finanziamenti ricevuti	D2	62.158	0
Esborso per restituzione di finanziamenti	D2	(180)	(180)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	I	(10.296)	(8.580)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>		<b>51.682</b>	<b>71.320</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>		<b>7.664</b>	<b>(12.825)</b>
<b>Saldo iniziale</b>		<b>556</b>	<b>13.381</b>
<b>Delta cambi</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Saldo finale</b>		<b>8.220</b>	<b>556</b>

(1) Di cui 184 mila euro provento tributario da società del Gruppo a fronte del consolidato fiscale;

(2) Di cui 788 mila euro interessi da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e RCN Finanziaria S.p.A.;

(3) Di cui 6.537 mila euro dividendi da Piaggio & C. S.p.A.;

(4) Di cui 33 mila euro interessi verso Apuliae S.p.A. pagati nel corso dell'esercizio;

(5) Di cui 1.181 mila euro in incremento relativi a crediti commerciali ed altri crediti verso società del Gruppo;

(6) Di cui 289 mila euro in decremento relativi a debiti commerciali verso società del Gruppo e parti correlate;

(7) Di cui 9.279 mila euro in decremento per il pagamento di debiti per imposte a società controllanti a fronte del consolidato fiscale;

(8) Aumenti capitale in Pietra S.r.l. per 14.856 mila euro, RCN Finanziaria S.p.A. per 7.604 mila euro ed acquisto di azioni Piaggio per 3.492 mila euro;

(9) Finanziamento erogato a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per 13.451 ed a RCN Finanziaria S.p.A. per 150 mila euro.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine (pari a zero al 31 dicembre 2007).

## Variazioni del Patrimonio Netto

In migliaia di euro

	Capitale sociale	Riserva straordinaria A - B - C	Riserva da sovrapprezzo azioni A - B	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Riserve di rivalutazione L. 413/91 A - B - D	Riserva legale A	Altre riserve di legge A - B - D	Riserve di risultato A - B - C	Risultato del periodo	Patrimonio netto
<b>Saldi al 31 dicembre 2005</b>	148.720	7.103	44.880	36.033	4.602	809	1.153	8.728	2.824	254.852
Aumenti di capitale a pagamento	29.744		50.336							80.080
Destinazione risultato a Riserva Legale						479			(479)	0
Destinazione risultato a Dividendi								(6.235)	(2.345)	(8.580)
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo										0
Valutazione a <i>fair value</i> di attività finanziarie				22.725						22.725
Utili (perdite) iscritti direttamente a riserva								(918)		(918)
Altre variazioni										0
Risultato netti di periodo									27.972	27.972
<b>Saldi al 31 dicembre 2006</b>	178.464	7.103	95.216	58.758	4.602	1.288	1.153	1.575	27.972	376.131

	Capitale sociale	Riserva straordinaria A - B - C	Riserva da sovrapprezzo azioni A - B	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Riserve di rivalutazione e L. 413/91 A - B - D	Riserva legale A	Altre riserve di legge A - B - D	Riserve di risultato A - B - C	Risultato del periodo	Patrimonio netto
<b>Saldi al 31 dicembre 2006</b>	178.464	7.103	95.216	58.758	4.602	1.288	1.153	1.575	27.972	376.131
Aumenti di capitale a pagamento										0
Destinazione risultato a Riserva Legale						1.399			(1.399)	0
Destinazione risultato a Dividendi									(10.296)	(10.296)
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo								16.277	(16.277)	0
Valutazione a <i>fair value</i> di attività finanziarie				(10.650)						(10.650)
Utili (perdite) iscritti direttamente a riserva										0
Altre variazioni										0
Risultato netto di periodo									11.551	11.551
<b>Saldi al 31 dicembre 2007</b>	178.464	7.103	95.216	48.108	4.602	2.687	1.153	17.852	11.551	366.736

Disponibile per:

A: Copertura perdite

B: Aumento di capitale

C: Distribuzione ai soci

D: Distribuzione ai soci in sospensione di imposta



**Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili  
al 31 dicembre 2007**

<b>Nota</b>	<b>Descrizione</b>
<b>A</b>	<b>Aspetti generali</b>
<b>B</b>	<b>Principi contabili e criteri di valutazione</b>
<b>C</b>	<b>Commento alle principali voci dell'attivo</b>
C1	Attività materiali
C2	Partecipazioni
C3	Altre attività finanziarie
C4	Crediti verso l'Erario
C5	Crediti commerciali ed altri crediti
C6	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
<b>D</b>	<b>Commento alle principali voci del passivo</b>
D1	Patrimonio Netto
D2	Passività finanziarie
D3	Debiti commerciali ed altri debiti
D4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
D5	Altri fondi a lungo termine (inclusa quota corrente)
D6	Imposte differite
D7	Imposte correnti
<b>E</b>	<b>Commento alle principali voci di Conto Economico</b>
E1	Proventi finanziari
E2	Oneri finanziari
E3	Proventi operativi
E4	Costi per servizi e godimento beni di terzi
E5	Costi del personale
E6	Ammortamento delle attività materiali
E7	Altri proventi operativi
E8	Altri costi operativi
E9	Imposte
E10	Risultato netto di periodo
<b>F</b>	<b>Impegni, rischi e garanzie</b>
<b>G</b>	<b>Posizione finanziaria netta</b>
<b>H</b>	<b>Dividendi pagati</b>
<b>I</b>	<b>Utile per azione</b>
<b>L</b>	<b>Rapporti con parti correlate</b>
<b>M</b>	<b>Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche</b>

## **A – Aspetti generali**

Immsi S.p.A. (la Società) è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova – p.zza Vilfredo Pareto, 3 e sedi secondarie presso via Abruzzi, 25 – Roma e via Vivaio, 6 – Milano. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella Relazione sulla gestione.

Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2007, è controllata direttamente da Omniainvest S.p.A., società il cui controllo fa capo a Omniaholding S.p.A.. A tale proposito si informa che in data 23 luglio 2007 le Assemblee di Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., ex azionista di controllo di Immsi, hanno deliberato la fusione per incorporazione delle due società, la cui esecuzione è avvenuta in data 25 settembre 2007.

In seguito all'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002, Immsi S.p.A. ha adottato gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dalla Commissione Europea, nonché gli aggiornamenti di quelli preesistenti (IAS) e i documenti dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ritenuti applicabili alle operazioni poste in essere dalla Società.

Come previsto dal D. Lgs. 38 del 28 febbraio 2005, Immsi S.p.A. ha adottato i principi contabili internazionali a partire dal 1° gennaio 2006.

La Società non ha ritenuto significativa l'esposizione di una informativa settoriale così come prevista dallo IAS 14.

La valuta utilizzata nella redazione del presente bilancio è l'euro ed i valori indicati sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

## **Presentazione del bilancio**

Il bilancio di Immsi S.p.A. è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note integrative ed esplicative.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 17 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di conto economico e stato patrimoniale con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate ed infragruppo.

Nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del Bilancio", Immsi S.p.A. ha optato per le seguenti tipologie di schemi contabili:

- **Stato Patrimoniale:** lo Stato Patrimoniale viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. Le Attività e le Passività sono esposte in bilancio in base alla loro classificazione come correnti e non correnti.
- **Conto Economico:** il Conto Economico viene presentato nella sua classificazione per natura dei costi. La Società ha ritenuto, alla luce dell'evoluzione di business degli ultimi periodi che ha comportato una maggiore rilevanza economica della componente finanziaria rispetto alla componente immobiliare e di servizi, di adottare dal presente bilancio una struttura espositiva di conto economico che evidenzia nella parte superiore del prospetto l'attività prevalente cui Immsi S.p.A. sta volgendo. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in una apposita voce di bilancio che precede il Risultato netto di periodo.

- **Rendiconto Finanziario:** il Rendiconto Finanziario viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali. Il Prospetto di Rendiconto adottato da Immsi impiega il metodo indiretto.
- **Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto:** viene presentato il Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, con evidenza separata del risultato di periodo e di ogni ricavo, provento, onere e spesa non transitati a conto economico, ma imputati direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

## **B - Principi contabili e criteri di valutazione**

I principi contabili utilizzati per la redazione del presente bilancio sono gli stessi adottati per la stesura del bilancio annuale al 31 dicembre 2006.

Di seguito si espongono i principali principi contabili internazionali adottati.

### **Attività immateriali**

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, se è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulati. L'ammortamento è parametrato alla loro prevista vita utile ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.

### **Attività materiali**

Le attività materiali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulati. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri legati al bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'esercizio completo precedente.

I terreni non sono ammortizzati.

La Società non detiene al 31 dicembre 2007 attività tramite contratti di leasing finanziario.

Il termine della vita utile del fabbricato di proprietà è stimato nel 2023 mentre quello degli impianti dello stesso è stimato nel 2016. Gli altri beni materiali sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicati:

Mobili e arredi, macchine elettriche	12%
Personal computer, hardware, edp e sistemi telefonici	20%
Automezzi	25%
Attrezzatura varia e minuta	da 15% a 25%

## **Partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo comprensivo degli oneri accessori salvo le rettifiche apportate in relazione alle diminuzioni di valore di natura durevole.

## **Perdita di valore**

Le immobilizzazioni materiali e le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa l'eventuale perdita di valore. Qualora esistano evidenze che tali attività abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata a conto economico come svalutazione. Con riferimento alla valutazione delle partecipazioni, nel caso l'eventuale quota delle perdite della partecipata di pertinenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione e la Società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota della ulteriore perdita viene rilevata come fondo nel passivo. Qualora successivamente la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore.

## **Crediti**

I crediti sono iscritti al valore nominale rettificato, per adeguarlo al presunto valore di realizzo, tramite l'iscrizione di un fondo svalutazione. Tale fondo è calcolato sulla base delle valutazioni di recupero effettuate mediante un'analisi delle singole posizioni e della rischiosità complessiva del monte crediti, tenuto conto delle garanzie ricevute.

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti e l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di pagamento è significativa, si procede all'attualizzazione.

## **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

## **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie includono i finanziamenti rilevati in base agli importi originariamente ricevuti al netto degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente le passività finanziarie non correnti, diverse dalle passività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico, sono valutate con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo. Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione.

## **Attività finanziarie**

La voce Attività finanziarie include: Attività valutate al *fair value* con imputazione a conto economico (attività finanziarie detenute per la negoziazione), investimenti detenuti sino a scadenza, finanziamenti e crediti e la categoria residuale delle attività disponibili per la vendita.

Fra le attività finanziarie sono inclusi i titoli correnti intesi come i titoli con scadenza a breve termine o negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come mezzi equivalenti alle disponibilità. La loro valutazione iniziale tiene conto dei costi direttamente attribuibili all'acquisizione o all'emissione.

Successivamente alla prima rilevazione gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli destinati alla negoziazione sono valutati al valore corrente (*fair value*).

Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione (*fair value to profit and loss*), gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono imputati a conto economico nel periodo. Quando le attività finanziarie sono disponibili per la vendita (*available for sale*) cioè non rientrano tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione e non sono finanziamenti o crediti, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono imputate nel conto economico del periodo.

Gli investimenti detenuti sino a scadenza (*held to maturity*) e non a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica) e tutte le attività finanziarie con scadenze prefissate, per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo ed il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono valutati in base al criterio del costo ammortizzato al netto delle svalutazioni eventualmente operate per riflettere le perdite di valore.

I finanziamenti ed i crediti originati nel corso dell'attività caratteristica che Immsi S.p.A. non detiene a scopo di negoziazione, per i quali il *fair value* non può essere determinato in modo attendibile e non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione.

## **Debiti**

I debiti commerciali le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione. La quota interessi eventualmente inclusa nel loro valore nominale non maturata a fine periodo viene differita a periodi futuri.

## **Benefici ai dipendenti**

Con l'adozione degli IFRS, il TFR destinato a rimanere in azienda, è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 "Benefici a dipendenti", pertanto è stato calcolato applicando il metodo della proiezione unitaria del credito, effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni esercizio.

Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti, rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali e dei costi non rilevati relativi alle prestazioni di lavoro passate, e ridotte del *fair value* delle attività del programma. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali ed al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

La componente interessi del provento/onere relativo all'attualizzazione dei piani per dipendenti viene esposta nella voce Proventi/Oneri finanziari.

Si segnala che in seguito alle modifiche apportate dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 196 e dai successivi Decreti e Regolamenti attuativi in materia di TFR e previdenza complementare, i criteri di valutazione applicati alle quote di TFR maturate al 31 dicembre 2006 sono stati rivisti a partire dal presente esercizio.

Alla luce delle nuove disposizioni normative si è reso necessario rideterminare l'importo delle passività maturate al 31 dicembre 2006 al fine di adeguare il modello di valutazione attuariale precedentemente utilizzato. Avendo la Società meno di 50 dipendenti, nessuno dei quali ha optato per forme di previdenza complementare al 31 dicembre 2007, l'entrata in vigore della normativa sopra citata non ha comportato alcuna variazione nella valutazione della passività.

## **Fondi rischi ed oneri**

I fondi rischi ed oneri vengono rilevati quando esiste un'obbligazione, legale o implicita, nei

confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta.

Se la passività è relativa ad attività materiali, il fondo è iscritto in contropartita all'attività a cui si riferisce; la rilevazione dell'onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale al quale l'onere stesso si riferisce.

## **Proventi ed oneri finanziari**

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza.

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari.

Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo. Gli interessi passivi sui debiti finanziari sono calcolati adottando il metodo dell'interesse effettivo.

I dividendi iscritti a conto economico sono rilevati nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, sorge il relativo diritto di credito.

## **Costi e ricavi operativi**

I costi e ricavi per cessione di beni sono esposti in bilancio solo quando si ritengono trasferiti i rischi e i benefici correlati alla proprietà dei beni mentre, per quanto riguarda i servizi, i costi ed i ricavi vengono imputati a conto economico con riferimento al loro avanzamento ed ai benefici conseguiti alla data del bilancio.

I criteri di rilevazione previsti dallo IAS 18 sono applicati a una o più operazioni nel loro complesso quando esse sono così strettamente legate che il risultato commerciale non può essere valutato senza fare riferimento a tali operazioni come ad un unico insieme, pertanto i ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo od inquilini non vengono esposti a conto economico in quanto compensati con i relativi costi che li hanno generati.

## **Imposte correnti**

Le imposte d'esercizio sono calcolate utilizzando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio e sono rilevate a conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate od accreditate a patrimonio netto nel cui caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a riduzione od incremento della voce di patrimonio netto.

Le altre imposte non correlate al reddito sono incluse tra gli altri costi operativi.

Le imposte sul reddito per IRAP vengono contabilizzate nei debiti tributari al netto degli acconti mentre, con riferimento all'IRES, si segnala che la Società ha sottoscritto con alcune società del Gruppo un contratto di consolidato fiscale nazionale per il triennio 2007-2009, pertanto il debito, gli acconti e le ritenute subite risultano ceduti a fine esercizio al consolidato fiscale. Immsi, in qualità di consolidante, ha provveduto a rilevare nel proprio bilancio sia il debito nei confronti delle società trasferenti perdite fiscali e crediti di imposta che il credito nei confronti delle società trasferenti un imponibile fiscale con contropartita rispettivamente il credito o il debito cumulativo nei confronti dell'Erario.

## **Imposte anticipate e differite**

Le imposte differite attive e passive sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile ai fini fiscali ed il valore contabile nel bilancio d'esercizio.

Le imposte anticipate a fronte di perdite fiscali sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto od in parte il recupero di tali attività.

Le attività per imposte anticipate e il fondo imposte differite sono compensati quando si riferiscono ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale alla compensazione.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi in cui le differenze temporanee saranno realizzate od estinte.

Esse non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

## **Uso di stime**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

## C - Commento alle principali voci dell'attivo

<b>C1</b>	<b>Attività materiali</b>	<b>11.631</b>
-----------	---------------------------	---------------

I movimenti delle immobilizzazioni materiali sono così dettagliati:

	Fabbricati	Terreni	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
<b>Consistenza al 31.12.06</b>	<b>3.973</b>	<b>6.742</b>	<b>146</b>	<b>738</b>	<b>11.599</b>
- Valore capitale	5.244	6.742	1.304	1.182	14.472
- F.do ammortamento ec.-tecnico	(1.271)	0	(1.158)	(444)	(2.873)
<b>Incrementi per investimenti</b>	<b>219</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>53</b>	<b>280</b>
<b>Decrementi per ammortamenti</b>	<b>(185)</b>	<b>0</b>	<b>(37)</b>	<b>(145)</b>	<b>(367)</b>
<b>Altre variazioni</b>	<b>(5)</b>	<b>0</b>	<b>149</b>	<b>0</b>	<b>144</b>
<b>Decrementi per dismissioni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>	<b>(24)</b>	<b>(25)</b>
- (Valore capitale)	0	0	(24)	(223)	(247)
- F.do ammortamento ec.-tecnico	0	0	23	199	222
<b>Consistenza al 31.12.07</b>	<b>4.002</b>	<b>6.742</b>	<b>265</b>	<b>622</b>	<b>11.631</b>
- Valore capitale	5.463	6.742	1.288	1.012	14.505
- F.do ammortamento ec.-tecnico	(1.461)	0	(1.023)	(390)	(2.874)

Gli investimenti rilevati nella categoria Fabbricati, pari a 219 mila euro, si riferiscono esclusivamente ad immobilizzazioni in corso per lavori di risanamento e riordino facciate eseguiti nella seconda parte dell'anno sull'immobile di via Abruzzi – Roma. I lavori verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dal 2008 pertanto alla data del 31 dicembre 2007 non sono stati assoggettati a processo di ammortamento. Gli investimenti rilevati tra gli altri beni, pari a 53 mila euro, sono stati capitalizzati a fronte principalmente dell'acquisto di nuovi mobili ed arredi e di sistemi telefonici.

La voce Altre variazioni include principalmente l'adeguamento del fondo ammortamento impianti e macchinari alla vita utile stimata.

Sull'immobile di proprietà sito in Roma insiste un'ipoteca pari a 92 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto nel 2005 da Efibanca per 46 milioni di euro.

<b>C2</b>	<b>Partecipazioni</b>	<b>366.753</b>
-----------	-----------------------	----------------

Le partecipazioni in società controllate sono di seguito dettagliate:

Denominazione	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Risultato netto	% di partecipazione al capitale sociale	Patrimonio Netto pro-quota	Differenza Patrimonio Netto pro-quota vs Valore di carico	N. azioni totali	Valore di carico
Apuliae S.p.A.	2.000	1.510	396	85,00%	1.583	336	2.000.000	1.247
Is Molas S.p.A.	7.510	19.794	-4.043	60,00%	11.876	-6.130	7.510.000	18.006
Piaggio & C. S.p.A.	202.124	389.469	64.470	56,40%	219.657	-68.477	396.040.908	288.134
RCN Finanziaria S.p.A.	32.136	55.909	-1.277	63,18%	35.325	-5.280	64.271.976	40.605
Pietra S.r.l.	40	23.872	-242	77,78%	18.568	-193	n/a	18.761



### **APULIAE S.p.A.**

La partecipazione nella società Apuliae S.p.A. è iscritta a bilancio al valore sottoscritto in sede di costituzione, avvenuta nel mese di dicembre 2003, pari all'85% del capitale sociale, incrementato dell'importo versato in conto futuro aumento di capitale nel mese di gennaio 2004 per 2 milioni di euro ed al netto della svalutazione, pari a 2.453 mila euro, iscritta a fine 2006 quale conseguenza del protrarsi della sospensione delle attività di ristrutturazione dell'immobile "ex Colonia Scarciglia" sito in Santa Maria di Leuca (LE) disposta dall'Autorità Giudiziaria in seguito ad accertamenti aventi ad oggetto, in particolare, il diritto alla proprietà dell'immobile da parte della Provincia di Lecce e la conseguente gestione della gara di appalto di cui Apuliae si è resa aggiudicataria. Per maggiori informazioni si rimanda al commento delle vertenze in corso inserito nella Relazione sulla gestione.

### **IS MOLAS S.p.A.**

La partecipazione in Is Molas S.p.A., pari al 60% del capitale, è iscritta a bilancio al valore di 18.006 mila euro, corrispondente a quanto versato in sede di acquisto della società Is Molas S.r.l., e dei successivi aumenti di capitale. Il valore della partecipazione iscritto risulta superiore per 6.130 mila euro al patrimonio netto pro-quota di Immsi S.p.A. a seguito delle perdite registrate.

Tale differenza si ritiene recuperabile anche alla luce delle autorizzazioni ricevute ad inizio 2008 dalle competenti autorità locali per l'avvio delle attività previste dal progetto di sviluppo residenziale e turistico-alberghiero presentato dalla controllata.

### **PIAGGIO & C. S.p.A.**

La partecipazione risulta iscritta nell'attivo patrimoniale al 31 dicembre 2007 per 288.134 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio a seguito degli acquisti operati sul mercato da Immsi S.p.A. per complessive n. 1.316.500 azioni, che hanno parzialmente compensato la diluizione della quota di patrimonio netto detenuta da Immsi a fronte dell'emissione di n. 5.328.760 azioni ordinarie Piaggio offerte ai beneficiari del Piano di *stock options* 2004-2007 e da questi sottoscritte.

Inoltre si precisa che Piaggio & C. S.p.A. ha acquistato sul mercato di n. 7.340.000 azioni proprie nel corso dell'esercizio. La quota di partecipazione al capitale sociale al 31 dicembre 2007 risulta pertanto pari al 56,399% (al netto delle azioni proprie detenute dalla stessa Piaggio), superiore per 68.477 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota. La differenza rispetto al patrimonio netto pro-quota di cui sopra è ritenuta dagli Amministratori recuperabile in relazione al buon andamento del business.

### **RCN Finanziaria S.p.A.**

La partecipazione, pari al 63,184% del capitale, è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 40.605 mila euro, in incremento rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2006 a seguito dell'aumento di capitale deliberato da RCN Finanziaria per complessivi 10 milioni di euro e sottoscritto da Immsi S.p.A. per 6.081 mila euro nel mese di ottobre, pari al pro-quota di competenza della Capogruppo, e 1.523 mila euro nel mese di dicembre 2007, pari all'intero inoptato.

Il valore di iscrizione della partecipazione risulta superiore di 5.280 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota (pari a 35.325 mila euro). In relazione agli obiettivi di rilancio del gruppo Rodriguez si ritiene recuperabile la suddetta differenza, come supportato anche dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2007.

### **Pietra S.r.l.**

Immsi S.p.A. ha acquisito a fine esercizio 2006 una partecipazione pari al 77,78% della società Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. (trasformata ad inizio 2007 in Pietra S.r.l.) iscritta a bilancio per un valore pari a 18.761 mila euro corrispondente a quanto versato in sede di sottoscrizione iniziale, pari a 16 mila euro, ed ai successivi aumenti di capitale avvenuti a dicembre 2006 per 3.889 mila euro, gennaio 2007 per 10.423 mila euro e dicembre 2007 per 4.433 mila euro.

La suddetta società, costituita nel mese di dicembre 2006 da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., è

stata successivamente ceduta ai due attuali soci (Immsi S.p.A. ed Intesa Sanpaolo S.p.A.) al fine di poter sottoscrivere un contratto di cessione del credito futuro relativo al progetto sul cantiere di Pietra Ligure con la stessa Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.. Il contratto preliminare di cessione dell'area a fronte del quale sorse il credito ceduto da Rodriquez a Pietra risulta, per inadempimento della controparte, rescisso, pertanto Pietra S.r.l. ha iscritto nel proprio attivo il costo sin qui sostenuto per l'acquisizione dell'attività legata alla suddetta operazione.

Parallelamente alla cessione del credito, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha concesso a Pietra S.r.l. il diritto d'opzione per l'acquisizione dell'intera partecipazione nella *Newco*, conferitaria del complesso industriale unitamente all'area sdemanializzata, al prezzo di 300 mila euro. L'opzione è sottoposta alla condizione sospensiva della mancata stipulazione del contratto definitivo di compravendita della partecipazione cui Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e la promissaria acquirente si sono obbligati per effetto del preliminare indicato.

In relazione agli obiettivi della società neo costituita si ritiene recuperabile la differenza tra il valore di carico ed il patrimonio netto pro-quota, pari a 193 mila euro.

<b>C3</b>	<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>91.882</b>
-----------	-----------------------------------	---------------

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 12.000 mila euro, includono il finanziamento soci convertibile sottoscritto in RCN Finanziaria S.p.A., avente scadenza fine 2008 e per il quale è prevedibile il rinnovo.

A seguito della fusione per incorporazione di Capitalia in Unicredit, nel mese di ottobre 2007 la partecipazione detenuta in Capitalia S.p.A., acquistata nel 2003 ad un valore medio unitario pari a circa 1,6 euro, è stata oggetto di conversione in azioni Unicredit per un totale di n. 12.475.443.

Nel mese di dicembre la Società ha ceduto 1 milione di azioni Unicredit ad un valore unitario pari a 5,91 euro.

Rispetto al 31 dicembre 2006 la partecipazione è stata riclassificata per 79.865 mila euro, pari al *fair value* a fine 2006, da attività finanziaria disponibile per la vendita non corrente a corrente. L'operazione di cui sopra ha liberato infatti da ogni vincolo le azioni detenute da Immsi S.p.A. trasformando la partecipazione in un mero investimento finanziario.

Le azioni in portafoglio al 31 dicembre 2007, pari a 11.475.443, risultano valutate al *fair value* a fine dicembre 2007 per un importo complessivo pari a 65.181 milioni di euro.

	Costo d'acquisto		Valore di Mercato	
	unitario	complessivo	unitario	complessivo
Unicredit	1,43	16.405.867	5,68	65.180.516

Con riferimento alle azioni Unicredit si comunica che 7,5 milioni di azioni risultano vincolate al 31 dicembre 2007 da due contratti di prestito titoli garantiti da collaterale in denaro, sottoscritti nel corso del mese di dicembre con Banca Akros per 4,5 milioni di titoli e Mediobanca per 3 milioni di titoli. Si precisa che contrattualmente gli accordi sottoscritti tra le parti non modificano la proprietà dei titoli oggetto del prestito ma trasferiscono esclusivamente i diritti e doveri derivanti dal possesso per la durata del contratto, pertanto la partecipazione risulta iscritta nell'attivo patrimoniale di Immsi a fronte di una passività pari alla liquidità erogata dagli Istituti a titolo di collaterale.

Il contratto in essere con Banca Akros prevede, a fronte del prestito delle azioni Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 19.998 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazione al ribasso del titolo. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato dello 0,7%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros.

Mediobanca, a fronte del prestito di 3 milioni di titoli, ha erogato un collaterale in denaro pari a 17.160 mila euro rappresentati dal valore del titolo alla data di sottoscrizione. Il contratto prevede che, a fronte di oscillazione di mercato eccedenti 1 euro per azione rispetto al valore del titolo alla data della sottoscrizione, Immsi rimborsi la corrispondente quota del collaterale incassato, se il titolo oscilla al ribasso, o l'intermediario eroghi una ulteriore quota di collaterale in denaro, se la quotazione aumenta. Il contratto, con scadenza a marzo 2008, riconosce *fee* pari allo 0,1% ed interessi passivi a favore di Mediobanca pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,8%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Mediobanca.

Tra le altre attività finanziarie correnti risultano iscritti inoltre 14.701 mila euro relativi a finanziamenti a breve termine concessi a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e RCN Finanziaria S.p.A. rispettivamente per 13.851 e 850 mila euro.

<b>C4</b>	<b>Crediti verso l'Erario</b>	<b>4.531</b>
-----------	-------------------------------	--------------

Si informa che la Società ha esercitato, congiuntamente alle società controllate Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A. e Conam S.p.A., l'opzione di adesione al regime della tassazione di Gruppo previsto dagli artt. 117 ss. del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, per gli esercizi sociali 2007, 2008 e 2009.

A fronte dei contratti sottoscritti con ciascuna società controllata, Immsi S.p.A., in qualità di consolidante, ha provveduto ad iscrivere nel proprio bilancio crediti verso l'Erario per imposte non correnti, relativi a ritenute subite ed acconti IRES versati trasferiti dalle società incluse nel consolidato fiscale nazionale, per 4.315 mila euro, il cui utilizzo si presume successivo all'esercizio 2008 alla luce dei piani industriali comunicati. La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2007 ha infatti espresso una perdita fiscale consolidata, pertanto a giugno e novembre 2008 non saranno versati acconti a titolo di IRES.

I crediti verso l'Erario correnti ammontano a 216 mila euro e si riferiscono agli acconti IRAP versati nel mese di giugno e novembre in eccedenza per 110 mila euro circa rispetto al debito per IRAP rilevato a fine 2007, a crediti IVA pari a 59 mila euro ed a altri crediti per 47 mila euro.

<b>C5</b>	<b>Crediti commerciali ed altri crediti</b>	<b>2.699</b>
-----------	---	--------------

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 1.385 mila euro e si riferiscono principalmente agli interessi attivi maturati sul finanziamento soci convertibile accordato a RCN Finanziaria S.p.A. per 12 milioni di euro.

I crediti commerciali e gli altri crediti inclusi nella porzione corrente sono rappresentati sostanzialmente da crediti commerciali verso terzi a titolo di canoni di locazione e spese condominiali per 98 mila euro e da crediti intercompany per 1.154 mila euro in particolare verso Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per 788 mila euro, Piaggio & C. S.p.A. per 321 mila euro e verso altre società del Gruppo per 45 mila euro e per il residuo da ratei e risconti attivi e da crediti diversi. Le operazioni infragruppo si riferiscono a contratti di locazione, contratti di management, compensi riversati per incarichi conferiti a dipendenti della Capogruppo e spese riaddebitate per attività gestite da Immsi S.p.A. per conto delle controllate.

I crediti commerciali risultano rilevati al netto del fondo svalutazione crediti prudenzialmente stanziato per 697 mila euro a fronte della incerta recuperabilità in particolare del credito vantato da Immsi S.p.A. nei confronti di Volare Group per circa 690 mila euro. La società risulta sottoposta ad amministrazione straordinaria da fine 2004 ed Immsi, insinuatasi al passivo, è stata ammessa al privilegio. Si è in attesa pertanto della ripartizione dell'attivo patrimoniale dell'ex inquilino dell'immobile di via Pirelli – Milano ceduto da Immsi nel corso del 2005.

Il saldo del suddetto fondo risulta in decremento rispetto il 31 dicembre 2006 per 395 mila euro a

seguito di una transazione sottoscritta a fronte di un credito precedentemente svalutato per il suddetto importo. La transazione ha consentito l'incasso immediato nel 2007 di 275 mila euro.

La Società non ha in essere crediti verso società estere e crediti con scadenza superiore a 5 anni. Immsi S.p.A. ha infine ricevuto, a garanzia dei contratti di locazione stipulati per l'immobile di via Abruzzi - Roma, fidejussioni attive per complessivi 291 mila euro e depositi cauzionali iscritti tra gli altri crediti correnti per 33 mila euro.

<b>C6</b>	<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>8.220</b>
-----------	--	--------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 8.220 mila euro rispetto a 4.444 mila euro rilevati al 31 dicembre 2006. L'incremento del saldo di fine periodo è riconducibile alla sottoscrizione nel mese di dicembre di due contratti di prestito titoli garantiti da collaterale in denaro per rispettivamente 19.998 mila euro e 17.160 mila euro descritti alla voce Altre attività finanziarie, parzialmente utilizzati per il versamento dell'aumento di capitale sottoscritto in Pietra S.r.l. per 4.433 mila euro, il finanziamento concesso a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per 13.451 mila euro, l'estinzione del finanziamento e di una linea di credito con Intesa Sanpaolo per rispettivamente 10 milioni e 5 milioni di euro ed infine per l'acquisto di 474 mila azioni Piaggio sul Mercato Telematico Azionario.

A fronte del finanziamento di 46 milioni di euro ricevuto da Efibanca con scadenza maggio 2010, Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza. Tale somma, pari a 285 mila euro al 31 dicembre 2007, risulta a tutti gli effetti indisponibile sino al raggiungimento della giacenza minima per il pagamento della rata interessi in scadenza.

## **D - Commento alle principali voci del passivo**

<b>D1</b>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>366.736</b>
-----------	-------------------------	----------------

### **Capitale sociale**

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. è composto al 31 dicembre 2007 da 343,2 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 178.464.000 euro interamente sottoscritto e versato.

L'azionista di maggioranza è Omniainvest S.p.A.. In data 23 luglio 2007 le Assemblee di Omnipartecipazioni S.p.A., ex azionista di maggioranza di Immsi, e Omniainvest S.p.A. hanno deliberato la fusione per incorporazione, la cui esecuzione è avvenuta con atto del 25 settembre 2007.

Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto di voto senza limitazione alcuna.

### **Altre riserve e risultati a nuovo**

La voce include la riserva legale costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile d'esercizio per 2.687 mila euro, la riserva di rivalutazione delle immobilizzazioni materiali eseguita in base alla legge 413/91 da Sirti e trasferita ad Immsi in seguito all'atto di scissione per 4.602 mila euro, la riserva straordinaria per 7.103 mila euro e la riserva sovrapprezzo azioni la quale accoglie, oltre al corrispettivo dell'aumento di capitale concluso nel 2006 pari a 50.336 mila euro, anche 44.880 mila euro relativi all'aumento di capitale ultimato nei primi mesi del 2005.

Tra le Altre riserve è inoltre iscritta la riserva per valutazione strumenti finanziari. Tale riserva è decrementata rispetto al 31 dicembre 2006 per circa 10.650 mila euro a seguito della cessione di 1 milione di azioni Unicredit che ha comportato un decremento pari a 4.433 mila euro ed alla valutazione al *fair value* delle restanti 11.475.443 azioni Unicredit a fronte della quale la riserva è stata decrementata per ulteriori 8.122 mila euro rappresentati dalla differenza tra il valore di mercato al 31 dicembre 2007 e quello rilevato al 31 dicembre 2006, al netto del relativo effetto imposte. Il decremento risulta parzialmente compensato dalla minore tassazione del *capital gain* previsto dalla nuova normativa fiscale che ha comportato una rettifica pari a 1.905 mila euro ad incremento della valutazione al *fair value* della partecipazione rilevata al 31 dicembre 2006 per le azioni in portafoglio a fine 2007.

Le riserve di risultato includono 19.471 mila euro relativi all'utile portato a nuovo e generato prevalentemente nel corso del 2006 nonché la riserva di transizione ai principi contabili internazionali iscritta con segno negativo per 1.619 mila euro di cui 918 mila euro relativi alle spese sostenute dalla Società in occasione dell'operazione di aumento di capitale, al netto della componente fiscale, così come previsto dallo IAS 38.

Nel corso del 2007 sono stati pagati dividendi per complessivi 10.296 mila euro (0,03 euro per azione) così come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 9 maggio scorso.

<b>D2</b>	<b>Passività finanziarie</b>	<b>108.561</b>
-----------	------------------------------	----------------

Le passività finanziarie non correnti accolgono esclusivamente il debito verso l'Istituto di credito Efibanca a fronte del finanziamento, di nominali 46 milioni di euro, accordato ad Immsi ad un tasso medio per l'esercizio 2007 del 5,32% con scadenza 2010. Il finanziamento, garantito da ipoteca

sull'immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro, per effetto della valutazione al costo ammortizzato come previsto dai principi internazionali è iscritto ad un valore netto pari a 45.863 mila euro.

L'accordo di finanziamento prevede il rispetto di due *covenants*. Il primo, definito *gearing*, è da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari netti e patrimonio netto e ad oggi risulta rispettato. Il secondo, definito *interest service cover ratio*, è calcolato come rapporto tra canoni di affitto per la locazione dell'immobile di Roma ed interessi sul finanziamento. Quest'ultimo risulta a fine dicembre sostanzialmente rispettato ma, malgrado l'incremento registrato nei ricavi da locazione rispetto al 31 dicembre 2006, l'andamento dei tassi crescente ha evidenziato una riduzione del rapporto il cui parametro risulta contrattualmente vincolato ad un valore maggiore o uguale ad 1. In caso di mancato rispetto anche di uno solo dei due rapporti, Immsi è tenuta a dare motivazione ed indicazione delle misure adottate per ripristinare le condizioni concordate pena la facoltà, da parte dell'istituto, di risolvere il contratto di finanziamento.

Tra le passività finanziarie correnti sono iscritti il contratto di deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. per 540 mila euro rinnovato sino al 31 dicembre 2008 ed il finanziamento a breve termine acceso in due *tranches* con Banca di Roma per un totale di 25 milioni di euro con scadenza novembre 2008. A garanzia di tale finanziamento sono state inizialmente costituite in pegno 9 milioni di azioni ordinarie Piaggio & S.p.A. integrate nel mese di novembre 2007 con ulteriori 6 milioni di azioni a seguito dell'andamento decrescente nella quotazione del titolo sul mercato borsistico.

Le passività finanziarie correnti includono inoltre il collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros e Mediobanca, rispettivamente per 19.998 mila euro e 17.160 mila euro, a fronte del prestito titoli meglio descritto alla voce Altre Attività Finanziarie.

<b>D3</b>	<b>Debiti commerciali ed altri debiti</b>
-----------	---

<b>4.257</b>
--------------

I debiti commerciali correnti si riferiscono a fatture ricevute non ancora pagate ed a fatture da ricevere accertate secondo il principio della competenza ed ammontano a 1.059 mila euro, di cui verso società del Gruppo per 131 mila euro e nei confronti di parti correlate per prestazioni di consulenza per 107 mila euro.

Tra gli altri debiti correnti sono iscritti principalmente debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per 77 mila euro, debiti verso il personale dipendente per 116 mila euro, debiti nei confronti di amministratori e sindaci per 158 mila euro, debiti per depositi in garanzia ricevuti per 33 mila euro e ratei e risconti passivi per 481 mila euro. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006 è riconducibile al pagamento nel giugno 2007 del debito IRES pari a 9.279 mila euro maturato nel 2006 nei confronti di Omnipartecipazioni S.p.A. con la quale Immsi S.p.A. aveva sottoscritto un contratto di consolidato fiscale nazionale per il triennio 2004-2006.

Tra gli altri debiti correnti Immsi S.p.A., in qualità di consolidante come definito dal contratto di consolidato fiscale nazionale sottoscritto con alcune società del Gruppo, ha iscritto il debito nei confronti delle società che a fine 2007 hanno trasferito una perdita fiscale, crediti per ritenute subite ed acconti versati per un importo complessivo pari a 2.325 mila euro.

A fine dicembre non risultano iscritti debiti verso società estere e debiti con scadenza superiore a 5 anni.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato fidejussioni bancarie a garanzie dei contratti passivi di locazione di Immsi S.p.A. per circa 34 mila euro.

**D4 Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili****158**

La passività relativa al fondo Trattamento di Fine Rapporto ammonta a fine 2007 a 158 mila euro. Alla data del 31 dicembre nessun dipendente di Immsi S.p.A. ha optato, come previsto dal D. Lgs. 252/2005 e dalla L. 27 dicembre 2006 n.296, per destinare il proprio TFR maturando a forme di previdenza complementare pertanto, avendo Immsi meno di 50 dipendenti, lo stesso continuerà ad essere gestito in azienda sino a diversa indicazione da parte del personale.

La rendicontazione contabile IFRS individua la passività relativa al TFR con il metodo della valutazione attuariale. Per ogni dipendente si è quindi stimata la probabile permanenza in azienda. Per questo periodo è stato incrementato lo stipendio annuo secondo il tasso del 3,5% e rivalutato in base ad un tasso di inflazione del 2%. Una quota parte (aliquota di legge) è stata accantonata a titolo di TFR. La quota di TFR già maturata, e quella che maturerà sino alla presumibile data di cessazione del rapporto di lavoro, viene rivalutata in base al tasso del 3%, poi attualizzata ad un tasso pari al 5,5%.

In considerazione del carattere evolutivo delle condizioni economiche, la valutazione della passività secondo lo IAS 19 potrebbe subire delle variazioni in funzione della dinamicità dei parametri tecnico-finanziari sopra esposti.

Di seguito si espone l'evoluzione del Fondo nel corso dell'esercizio:

<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>188</b>
Accantonamento dell'esercizio	38
Utilizzo per cessazioni rapporto di lavoro	-53
Versamento contribuzione previdenziale complementare	-23
Anticipi a dipendenti	0
IAS19	8
<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>158</b>

La Società ha affidato in *outsourcing* la valutazione del TFR e ciò ha portato ad un adeguamento della valutazione attuariale al 31 dicembre 2006 pari a 32 mila euro che è stata portata in decremento dell'accantonamento al Fondo dell'esercizio pari a 70 mila euro.

**D5 Altri fondi a lungo termine (inclusa quota corrente)****120**

Gli altri fondi a lungo termine, iscritti interamente nella componente corrente, ammontano a 120 mila euro e si riferiscono al rischio, rilevato nel 2005, della presentazione da parte del curatore fallimentare di Volare Group della lettera revocatoria degli incassi percepiti da Immsi dal mese di marzo 2004 a fronte del contratto di locazione stipulato per alcuni spazi ad uso ufficio siti nell'ex immobile di proprietà di via Pirelli - Milano.

**D6 Imposte differite****5.574**

La voce Imposte differite al 31 dicembre 2007 ammonta a 5.574 mila euro. Il saldo risulta compensato per 712 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura. La quota stimata con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 3.602 mila euro.

Le imposte differite risultano iscritte principalmente a fronte delle plusvalenze realizzate sulle cessioni immobiliari concluse nel 2004 e 2005, rateizzate ai fini fiscali, per un importo pari a 4.384 mila euro. Sono iscritte inoltre imposte differite per 671 mila euro, come previsto dallo IAS 38, sulla valutazione al *fair value* della partecipazione in Unicredit, in decremento rispetto a fine 2006 per effetto della minore quotazione di mercato delle azioni stesse e della minore tassazione prevista

dalla normativa fiscale a decorrere dal 2008.

Infine risultano stanziati imposte differite passive per 1.194 mila euro a fronte del valore di fabbricati ed impianti ammortizzati al netto del valore del terreno e del valore recuperabile al termine della vita utile, come previsto dai principi internazionali.

<b>D7</b>	<b>Imposte correnti</b>	<b>310</b>
-----------	-------------------------	------------

Le imposte correnti al 31 dicembre 2007 sono rappresentate principalmente dalle ritenute operate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo per 293 mila euro.

Non sono iscritti debiti per imposte sul reddito in quanto, ai fini IRAP, il debito risulta interamente compensato con gli acconti versati nei mesi di giugno e novembre mentre, ai fini IRES, si rimanda a quanto commentato in merito alla tassazione di Gruppo alla voce Crediti verso l'Erario.



## **E - Commento alle principali voci di Conto Economico**

<b>E1</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>14.421</b>
-----------	----------------------------	---------------

La voce proventi finanziari risulta in decremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente principalmente a seguito della contabilizzazione nel 2006 del dividendo in natura per l'assegnazione di n. 198.307.659 azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding Netherlands B.V. per un ammontare complessivo pari a 37.830 mila euro.

Nel 2007 la voce accoglie dividendi incassati da Piaggio & C. S.p.A. ed Unicredit S.p.A. (ex Capitalia S.p.A.) rispettivamente per 6.537 mila euro e 2.450 mila euro. Nel corso del mese di dicembre è stata inoltre ceduta una quota della partecipazione detenuta in Unicredit pari a 1 milione di azioni iscritte ad un valore di carico pari a circa 1,43 euro per azione e cedute realizzando una plusvalenza pari a 4.482 mila euro.

Tra i proventi finanziari sono iscritti infine interessi e commissioni attive da società controllate per circa 812 mila euro ed interessi attivi su c/c per circa 140 mila euro.

<b>E2</b>	<b>Oneri finanziari</b>	<b>4.058</b>
-----------	-------------------------	--------------

Gli oneri finanziari includono 3.880 mila euro relativi ad interessi maturati sui finanziamenti bancari e principalmente a fronte del finanziamento concesso da Efibanca di nominali 46 milioni di euro, nonché 132 mila euro per interessi passivi su c/c, 13 mila euro quale onere finanziario derivante dell'attualizzazione del fondo Trattamento di Fine Rapporto come stabilito dallo IAS 19 e 33 mila euro a fronte degli interessi riconosciuti alla controllata Apuliae S.p.A. quale corrispettivo del deposito fruttifero di 540 mila euro.

<b>E3</b>	<b>Proventi operativi</b>	<b>4.255</b>
-----------	---------------------------	--------------

I proventi operativi nella esposizione di conto economico adottata per l'esercizio 2007 includono ricavi per circa 2.494 mila euro derivanti da contratti di locazione, di cui 110 mila euro verso società del Gruppo, in incremento rispetto a 2.057 mila euro rilevati nel 2006 per effetto del completamento del processo di ottimizzazione della gestione immobiliare e di locazione dell'immobile di proprietà sito in Roma. Nel corso del 2007 sono inoltre maturati ricavi per 1.700 mila euro riferiti a contratti di servizi in essere con società controllate, in diminuzione rispetto a 4.200 mila euro rilevati nel precedente esercizio a fronte principalmente dei proventi derivanti dalle attività di consulenza ed assistenza prestate al gruppo Piaggio e finalizzate alla quotazione di Piaggio & C. S.p.A. perfezionata nel luglio del 2006.

I ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo od inquilini non vengono esposti a conto economico in quanto compensati con i relativi costi che li hanno generati così come previsto dallo IAS 18 secondo il quale il risultato commerciale di operazioni che nel loro complesso risultano strettamente legate, non può essere valutato senza fare riferimento a tali operazioni come ad un unico insieme.

I ricavi per la gestione di spese condominiali non sottoposti a tale rilevazione e quindi esposti tra i proventi operativi ammontano a 60 mila euro di cui 3 mila da operazioni infragruppo.

<b>E4</b>	<b>Costi per servizi e godimento beni di terzi</b>	<b>3.638</b>
-----------	--	--------------

I costi per servizi e godimento beni di terzi, al netto dei costi riaddebitati per effetto dell'applicazione dello IAS 18 come sopra descritto, ammontano a 3.638 mila euro, di cui circa 418 mila euro derivanti da operazioni infragruppo e con parti correlate i cui dettagli sono forniti in calce

alla presente Nota Illustrativa.

I costi per servizi vengono di seguito dettagliati:

	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Prestazioni di trasporto	5	16
Spese per manutenzioni e pulizie	248	316
Spese per il personale	69	76
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, ecc.	558	1.997
Pubblicità, materiale ed attività promozionali	8	13
Spese per utenze energetiche, telefoniche, postali, ecc.	110	161
Assicurazioni	53	49
Spese per il funzionamento di organi sociali	1.598	1.300
Spese comunicazione e pubblicazione	13	26
Spese di certificazione e diritti di quotazione	175	146
Spese condominiali, vigilanza e portierato	54	100
Spese bancarie e varie	68	62
Spese per locazioni immobiliari	530	550
Spese per canoni e noleggi diversi	149	199
<b>Totale</b>	<b>3.638</b>	<b>5.011</b>

Il decremento rispetto al 2006 è sostanzialmente riconducibile al ridimensionamento della gestione immobiliare ed alle spese per prestazioni professionali sostenute nel precedente esercizio per la valutazione e la gestione delle operazioni straordinarie quali le acquisizioni di partecipazioni, la quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A. e gli aumenti di capitale in società partecipate.

<b>E5</b>	<b>Costi del personale</b>
-----------	----------------------------

<b>1.403</b>
--------------

I costi del personale iscritti nell'esercizio 2007 si riferiscono a stipendi per 1.037 mila euro, a oneri sociali per 328 mila euro e ad accantonamenti a titolo di TFR per 38 mila euro. Quest'ultima componente risulta rettificata per il minor valore emerso dalla rilevazione attuariale del fondo al 31 dicembre 2006 rivista a seguito dell'entrata in vigore del dal D. Lgs. 252/2005 in materia di previdenza complementare come meglio descritto alla voce Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili.

Immsi S.p.A. non ha in corso alcun piano di *stock options* a favore del personale dipendente. La forza media retribuita nell'esercizio è pari a 17 dipendenti, di cui 4 dirigenti.

<b>E6</b>	<b>Ammortamento delle attività materiali</b>
-----------	--

<b>367</b>
------------

Gli ammortamenti delle attività materiali iscritti nel 2007 ammontano a 367 mila euro e risultano in decremento per circa 54 mila euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La voce include ammortamenti di fabbricati per 185 mila euro e di impianti e macchinari per 37 mila euro riconducibili all'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma. Gli ammortamenti di macchine elettroniche, hardware, automezzi, mobili ed arredi ed attrezzatura varia ammontano a 145 mila euro.

Per gli investimenti effettuati nel 2007 si è ritenuto opportuno applicare le aliquote di ammortamento ridotte del 50% in quanto considerate rappresentative del limitato utilizzo dello stesso cespite nel corso dell'esercizio. La Società ha inoltre ammortizzato totalmente quei beni di esiguo valore la cui utilità risulta sostanzialmente esaurita nel corso dell'esercizio.

**E7 Altri proventi operativi****637**

Tale voce, al netto dei proventi generati da riaddebiti di costi come disposto dallo IAS 18, ammonta a fine periodo a 637 mila euro, ed include sostanzialmente proventi per compensi riversati dai dipendenti della Società per cariche sociali ricoperte all'interno del Gruppo, sopravvenienze per l'incasso di crediti svalutati in anni precedenti e proventi per l'adeguamento del fondo ammortamento cespiti.

Gli altri proventi operativi mostrano un decremento rispetto al precedente esercizio per effetto principalmente dell'iscrizione nel 2006 di proventi a fronte del rilascio degli accantonamenti prudenzialmente operati nel 2005 a svalutazione di crediti valutati di difficile recuperabilità ed incassati nel corso del 2006 per un importo di circa 538 mila euro.

**E8 Altri costi operativi****338**

Gli altri costi operativi sostenuti nel corso del 2007 ammontano a 338 mila euro e risultano in sensibile decremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente sostanzialmente per effetto di una ottimizzazione nella gestione dei costi operativi a partire dall'esercizio 2006 che ha consentito un sostanziale decremento delle sopravvenienze passive per oneri non di competenza del 2007. Di seguito si propone il dettaglio degli altri costi operativi:

	Esercizio 2007	Esercizio 2006
- minusvalenze da alienazioni	21	11
- ICI	205	229
- perdite su crediti	7	4
- altre imposte e tasse	47	51
- oneri vari di gestione	58	402
<b>Totale</b>	<b>338</b>	<b>697</b>

**E9 Imposte****2.103**

A fronte di un risultato ante imposte pari a 9.447 mila euro, le imposte sul reddito dell'esercizio, calcolate in base alle aliquote di legge in vigore al 31 dicembre 2007, sono iscritte come componente positiva di reddito in quanto le maggiori componenti di reddito sono costituite da poste finanziarie soggette a tassazione limitata, quali dividendi e *capital gain* come meglio descritto alla voce Proventi finanziari. Inoltre la Società ha provveduto a fine esercizio ad adeguare il proprio fondo imposte differite ed il credito per attività per imposte anticipate calcolati negli esercizi precedenti con un'aliquota IRES pari al 33% ed aliquota IRAP pari al 5,25%, alle nuove aliquote previste dalla normativa fiscale in vigore dal 1° gennaio 2008, la quale prevede un'aliquota IRES pari al 27,5% ed un'aliquota IRAP, per le società la cui attività prevalente è rappresentata dalla attività finanziaria, pari al 4,81%.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale da bilancio:

IRES	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Risultato ante imposte	9.447			
Onere (beneficio) fiscale teorico			3.118	
Adeguamento aliquota fiscale su differenze temporanee anni precedenti	0	0	0	-832
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	138	-138	45	-38
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	8.691	-8.691	2.868	-2.868
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-12.022	0	-3.967	0
<b>Totale differenze</b>	<b>-3.193</b>	<b>-8.829</b>	<b>-1.054</b>	<b>-3.738</b>
Imponibile fiscale	6.254			
<b>Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza</b>			<b>2.064</b>	<b>-3.738</b>

IRAP	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Valore produzione lorda	10.721			
Onere (beneficio) fiscale teorico			563	
Adeguamento aliquota fiscale su differenze temporanee anni precedenti	0	0	0	-66
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	138	-138	7	-7
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	9.039	-9.039	475	-475
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-11.787	0	-619	0
Deduzioni dal reddito	-312	0	-16	0
<b>Totale differenze</b>	<b>-2.922</b>	<b>-9.177</b>	<b>-153</b>	<b>-548</b>
Imponibile fiscale	7.799			
<b>Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza</b>			<b>409</b>	<b>-548</b>

A fronte del contratto di consolidato fiscale nazionale descritto alla voce Crediti verso l'Erario, Immsi S.p.A. ha trasferito alla tassazione di Gruppo un imponibile fiscale, ante rettifiche da consolidamento, pari a 6.254 mila euro che ha consentito il recupero di una quota delle perdite fiscali trasferite dalle altre società aderenti al consolidato già nel bilancio 2007 anziché in un arco temporale pari a 5 anni. Il corrispettivo riconosciuto ad Immsi per aver anticipato il recupero di tali perdite già in sede di bilancio 2007, come contrattualmente previsto tra le parti, è stato calcolato in 183 mila euro ed iscritto come provento tributario.

In sede di tassazione di Gruppo si è inoltre provveduto a detassare il 5% dei dividendi erogati da Piaggio & C. S.p.A. a Immsi S.p.A. nel corso del 2007, beneficiando di una variazione in diminuzione dell'imponibile pari a di circa 327 mila euro corrispondenti a minori imposte per 108 mila euro.

<b>E10</b>	<b>Risultato netto di periodo</b>
------------	-----------------------------------

<b>11.551</b>
---------------

Immsi S.p.A. realizza nel corso del 2007 un utile pari a 11.551 mila euro principalmente per effetto dei dividendi incassati e per la cessione di 1 milione di azioni Unicredit S.p.A. così come esposto alla voce Proventi finanziari. Il conto economico mostra inoltre un sostanziale miglioramento nella gestione della struttura aziendale e dei relativi costi operativi.

## **F - Impegni, rischi e garanzie**

La Società ha in essere garanzie reali (Immobile sito in via Abruzzi – Roma) per 92 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca pari a 46 milioni di euro.

A fronte di tale finanziamento Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato, per conto di Immsi S.p.A., una garanzia fidejussoria a favore di terzi per circa 34 mila euro a fronte di un contratto di locazione passiva, mentre Intesa Sanpaolo ha rilasciato ad Angioina S.r.l. una fidejussione per complessivi 200 mila euro relativamente alla unità immobiliare sita in via Valtorta – Milano.

A garanzia dei contratti di locazione in essere alla data del 31 dicembre 2007 Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 291 mila euro e depositi cauzionali per 33 mila euro.

Immsi, nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriquez ha stipulato un contratto di credito di firma con un pool di banche per un importo pari a 84,4 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il Sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, ha controgarantito il rilascio di "*performance bond*" e "*advanced payment bond*" da parte delle suddette banche per un ammontare pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente ha garantito gli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con una lettera di patronage.

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. nell'interesse di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., a garanzia dell'obbligazione di pagamento di quest'ultima come da contratto di finanziamento ad oggi pari a 15 milioni di euro. Si segnala che la fidejussione rilasciata dalla Capogruppo risulta controgarantita dall'impegno irrevocabile di canalizzazione dei proventi derivanti dalla vendita da parte della controllata dell'area di Pietra Ligure a favore di Intesa Sanpaolo, sino a concorrenza dell'integrale rimborso del finanziamento, interessi e spese.

A fronte del contratto stipulato tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A. per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha concesso nei mesi di dicembre 2007 e gennaio 2008 tre acconti pari rispettivamente a 16,3 milioni di euro, 0,6 milioni di euro e 32 milioni di euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE, la quale si è dichiarata disponibile a rilasciare le suddette garanzie a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A..

Immsi ha costituito in pegno n. 9.000.000 azioni ordinarie Piaggio a garanzia del finanziamento a breve termine ricevuto da Banca di Roma per 25 milioni di euro, integrate nella seconda parte dell'anno con ulteriori 6.000.000 di azioni Piaggio a seguito dell'andamento delle quotazioni del titolo sul Mercato Telematico Azionario.

Si segnala infine che il pegno costituito a garanzia del finanziamento a breve termine ricevuto da Intesa Sanpaolo per 10 milioni di euro e rappresentato dalla quota di partecipazione detenuta a fine gennaio 2007 in Pietra S.r.l. e valutata in 3.900.000 euro, risulta estinto nel corso del mese di febbraio 2008 a seguito della restituzione totale del finanziamento avvenuta a fine 2007.

## **G - Posizione finanziaria netta**

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2007 di Immsi S.p.A.. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle Note di commento al bilancio di cui sopra.

(in migliaia di euro)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti	-8.220	-4.444
Altre attività finanziarie a breve	-14.701	-1.100
Attività finanziarie a medio e lungo termine	-12.000	-12.000
Debiti finanziari a breve	62.698	4.608
Debiti finanziari a medio e lungo termine	45.863	45.814
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>73.640</b>	<b>32.878</b>

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2007 a 73.640 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2006 di 40.762 mila euro, a fronte principalmente degli aumenti di capitale ed acquisti di azioni in società controllate per complessivi 25.952 mila euro, della distribuzione di dividendi agli azionisti per 10.296 mila euro e del flusso monetario assorbito dalla gestione per 10.171 mila euro parzialmente compensati dalla cessione di 1 milioni di azioni Unicredit per un corrispettivo pari a 5.912 mila euro come di seguito dettagliato:

In migliaia di euro	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Autofinanziamento	684	96
Variazione del capitale circolante netto	-10.855	-1.698
<b>Flusso monetario netto generato dalla gestione</b>	<b>-10.171</b>	<b>-1.602</b>
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-10.296	-8.580
Aumento di capitale della Capogruppo	0	80.080
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	-280	-240
Decremento netto da cessioni immobiliari	25	53
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	5.912	0
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	-25.952	-91.202
Altri movimenti netti	0	-2
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>-40.762</b>	<b>-21.493</b>
<b>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</b>	<b>-32.878</b>	<b>-11.385</b>
<b>Indebitamento finanziario netto a fine periodo</b>	<b>-73.640</b>	<b>-32.878</b>

## **H - Dividendi pagati**

I dividendi pagati da Immsi S.p.A. nel 2007 (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2006, così come da delibera assembleare del 9 maggio 2007) ammontano a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale di 10.296 mila euro. La Capogruppo non ha emesso altre azioni diverse da quelle ordinarie.

## **I – Utile per azione**

L'utile per azione è determinato secondo il principio contabile internazionale n. 33 ed è calcolato dividendo il risultato economico di Immsi S.p.A. per il numero delle azioni in circolazione durante il 2007. Non risultano in carico azioni proprie e non sono state emesse azioni privilegiate nel corso del 2007.

L'utile diluito per azione corrisponde all'utile base in quanto non risultano in essere azioni potenziali aventi effetto diluitivo.

L'utile per azione ordinaria per l'esercizio 2007 risulta il seguente:

Utile dell'esercizio attribuibile alle azioni ordinarie	11.550.569
Numero medio di azioni esercizio 2007	343.200.000
Utile per azione	0,0337
Numero azioni al 31.12.2007	343.200.000
Utile per azione	0,0337

## **L - Rapporti con parti correlate**

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate di cui allo IAS n° 24 (Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate), si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali alla fine dell'esercizio 2007.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a controllate e controllanti conformemente a quanto indicato dallo IAS n° 18) e patrimoniali delle operazioni con parti correlate e la loro incidenza sul totale di ciascuna voce di bilancio di Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2007:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	107	10,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	107	2,9%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti</i>
<b>Operazioni verso Società controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	92	0,8%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	4	0,4%	<i>Oneri condominiali uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	178	4,9%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
<b>Operazioni verso Società controllate:</b>			
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	13.381	99,9%	<i>Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
	321		<i>Crediti verso gruppo Piaggio per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma e Milano, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	832	87,7%	<i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>
	850		<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	13.851	18,4%	<i>Finanziamento concesso a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	540	0,9%	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	127	12,0%	<i>Debito verso Piaggio per spese riaddebitate e riversamento compensi</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	2.325	72,7%	<i>Debiti da consolidato fiscale nazionale 2007-2009</i>
	6.537		<i>Dividendi da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Proventi finanziari</i>	812	51,0%	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez</i>
<i>Oneri finanziari</i>	33	0,8%	<i>Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
	1.000		<i>Contratto di consulenza e assistenza con Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	600		<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>
<i>Proventi operativi</i>	100	42,6%	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	94		<i>Affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	15		<i>Affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	3		<i>Oneri condominiali uffici siti in Roma locati a Società del Gruppo</i>
	6		<i>Locazione uffici siti in Milano forniti da Piaggio &amp; C. S.p.A</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	124	3,7%	<i>Riaddebiti ricevuti da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	4		<i>Riversamento compensi alla Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	50		<i>Riversamento compensi dal gruppo Piaggio</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	37	14,8%	<i>Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.</i>
	7		<i>Riversamento compensi da Apuliae S.p.A.</i>
	13		<i>Indennità per risoluzione anticipata contratto di locazione uffici siti in Milano forniti da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Altri costi operativi</i>	1	4,2%	<i>Oneri diversi per locazione da Omniaholding S.p.A.</i>
<i>Imposte dell'esercizio</i>	184	8,3%	<i>Provento tributario da consolidato fiscale nazionale 2007-2009</i>

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.



Nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriguez ha stipulato un contratto di credito di firma con un pool di banche per un importo pari a 84,4 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, Immsi ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche per un ammontare pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di patronage in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A..

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. nell'interesse di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., a garanzia di un'obbligazione di pagamento di quest'ultima società per complessivi 15 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in seguito alle modifiche del contratto tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A., in relazione alla commessa per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese si è impegnata a versare a gennaio 2008, oltre l'acconto contrattualmente previsto di 32 milioni di euro, due ulteriori acconti di 16,3 milioni di euro e di 600 mila euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A. per un importo pari a 36,8 milioni di euro, 18.745 mila euro e 690 mila euro.

### **M - Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche**

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78, comma 1 del Regolamento Emittenti, in materia di compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione annuale in materia di Corporate Governance.

Si informa, come richiesto dal comma 1-bis del citato articolo del Regolamento Emittenti, che la Società non ha posto in essere operazioni atte a favorire l'acquisto o la sottoscrizione di azioni ai sensi dell'art. 2358 del codice civile.

## Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Luciano La Noce, in qualità di Amministratore Delegato, e Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi 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 d'esercizio nel corso dell'esercizio 2007.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili;
- redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n.38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

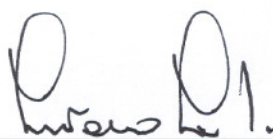
27 marzo 2008



Il Presidente  
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato  
Luciano La Noce

## **Relazioni della società di revisione e del collegio sindacale**

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### Agli Azionisti della IMMSI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immsi S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immsi S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. 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 dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Immsi S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Paolo Guglielmetti  
Socio

Firenze, 4 aprile 2008

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### **Agli Azionisti della IMMSI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immsi S.p.A. e Sue controllate ("Gruppo Immsi") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immsi S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 11 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Immsi per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Paolo Guglielmetti  
Socio

Firenze, 4 aprile 2008

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti

di IMMSI S.p.A.

ai sensi dell' art. 153 del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 2429 c.c.

== oo == oo ==

Signori Azionisti,

è sottoposto al Vostro esame il Bilancio di IMMSI S.p.A., relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, redatto secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs, che presenta un utile netto di euro 11.550.569.

Vi viene presentato anche il Bilancio consolidato dell'esercizio 2007, che evidenzia un utile complessivo pari ad euro 56.488.000, di pertinenza del Gruppo per euro 32.716.000.

Il Bilancio della Società e il Bilancio consolidato di Gruppo, redatti dagli Amministratori ai sensi di legge e da questi regolarmente comunicati al Collegio Sindacale, unitamente alla Relazione degli Amministratori sull'andamento dell'attività, allegano anche le relazioni della Società di revisione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori non hanno derogato alle norme di legge relative alla formazione del Bilancio.

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2007, ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e relative all'attività del Collegio Sindacale. Il Collegio dunque, in conformità a quanto previsto dall'art. 2429 c.c. e dall'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e considerate le indicazioni della Consob previste nella comunicazione n. DEM/1025564 del 06.04.2001, così come modificata dalla comunicazione n. 6031329 del 07.04.2006, riferisce quanto segue.

1. Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, ef-

*Alai*  
*Guu*

fettuate dalla Società nell'esercizio 2007, sono state descritte dagli Amministratori in modo esauriente nella Relazione sull'andamento della gestione. Il Collegio Sindacale ne è venuto a conoscenza attraverso la partecipazione ai Consigli di Amministrazione nonché con incontri con il vertice e il *management* della Società. Il Collegio ha potuto riscontrare come le operazioni poste in essere non siano state imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi, contrarie alle delibere assembleari e allo Statuto o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

2. Nell'esercizio 2007 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, né con terzi, né con società del Gruppo, né con parti correlate; per l'elencazione dei rapporti di natura ordinaria che il Gruppo o la Capogruppo IMMSI hanno intrattenuto con parti correlate o con le altre società del Gruppo, si rinvia a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori, al paragrafo "Operazioni con Parti Correlate", per quanto riguarda il Gruppo, e nelle Note integrative ed esplicative, al paragrafo "L- Rapporti con parti correlate", per quanto riguarda la sola IMMSI: tali rapporti riguardano prevalentemente finanziamenti, servizi di consulenza finanziaria, tributaria, contrattuale e locazioni. Negli stessi documenti sono dettagliatamente indicati anche i relativi effetti economici, con la precisazione che i rapporti sono regolati da normali condizioni di mercato o da specifiche disposizioni normative. Il Collegio Sindacale ritiene che tali operazioni siano congrue e che rispondano all'interesse societario.

3. Il Collegio valuta adeguata l'informativa resa dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione e nelle note informative e esplicative al bilancio separato, in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

4. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha revisionato i bilanci ed ha rilasciato le relative relazioni che risultano senza rilievi e senza richiami di

Alai

Sum  
191

informativa.

5. Come già segnalato da parte di questo stesso Collegio nella precedente Assemblea ordinaria del maggio 2007, nel corso dell'Assemblea ordinaria del 18 gennaio 2007, un Socio ha formulato una denuncia (ex art. 2408 c.c.) in ordine al luogo (Mantova, presso la Sede sociale) e all'ora (ore 18.00) di tenuta dell'Assemblea dello stesso mese di gennaio nonché alle asserite conseguenze inotte da tale scelta. Il Collegio, dopo aver attentamente esaminato la denuncia e compiuto gli accertamenti del caso, ritiene che non sussista alcuna irregolarità nell'operato degli Amministratori.

6. Nel corso dell'esercizio 2007 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.

7. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., in data 31 marzo 2008, ha rilasciato dichiarazione dalla quale si evince che, nella Società IMMSI e nel Gruppo IMMSI, essa ha svolto soli "servizi di revisione". L'ammontare di tali servizi ha determinato corrispettivi indicati da Deloitte & Touche S.p.A. in complessivi euro 628.090 per l'intero Gruppo IMMSI (compreso quelli di revisione obbligatoria della sola IMMSI). All'interno dei servizi di revisione dell'intero Gruppo IMMSI, quelli destinati al Gruppo Piaggio hanno comportato corrispettivi pari a euro 446.591, come si evince da analoga dichiarazione rilasciata a Piaggio & C. S.p.A.. Dalla stessa dichiarazione emerge che la Società di revisione non ha svolto né servizi di attestazione, né servizi di consulenza fiscale, né servizi diversi dalla revisione a favore della Capogruppo IMMSI o dell'intero Gruppo. La stessa Società di revisione, sempre in data 31 marzo 2008, ha esplicitamente rilasciato separata dichiarazione attestante che non sussiste alcuna delle cause di incompatibilità concernenti le situazioni ed i soggetti indicati dall'art. 160 del D.Lgs. 24

Alai

Sui

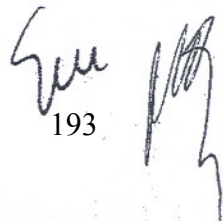


febbraio 1998 n. 58, e dagli articoli di cui al Capo I-bis (incompatibilità) del Titolo VI (Revisione contabile) del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

8. Al fine di consentire l'accertamento dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla Società di revisione da rapporti continuativi e i relativi costi, la stessa ha comunicato, in data 13 febbraio 2008, che fanno parte della Sua "Rete" – come definita ai sensi dell'art. 149 – bis comma 2 del Regolamento Emittenti, le seguenti entità italiane: Deloitte Italy; Deloitte ERS – Enterprise Risk Services; Deloitte Consulting; Deloitte eXtended Business Services (già Deloitte Outsourcing); Deloitte Finance Process Solutions (già Key Partners); Deloitte Financial Advisory Services; Deloitte & Touche S.p.A.; S.r.l. Deloitte & Touche; Studio Tributario e Societario; Studio Legale Associato Avv. Antonella Alfonsi, Avv. Pietro Venerando e Associati; Studio Tributario e Societario; B&W Deloitte; DeloitteTouche Tohmatsu Tax Services. Dalla dichiarazione rilasciata da Deloitte & Touche S.p.A. il 31 marzo 2008, emerge che la Rete Deloitte ha ottenuto corrispettivi riferibili a "servizi di revisione" per euro 253.442 dal Gruppo IMMSI: gli stessi riguardano per la maggior parte, e cioè per euro 245.441, il Gruppo Piaggio. Inoltre la Rete Deloitte ha ottenuto corrispettivi per euro 91.960 dal Gruppo Piaggio riferibili a servizi di consulenza fiscale. Non risultano servizi di attestazione o servizi diversi dalla revisione alle società della Rete Deloitte.

Anche alla luce delle predette osservazioni e di quelle contenute nel precedente punto 7, il Collegio ritiene che non siano emersi aspetti critici in ordine all'indipendenza della Società di revisione.

9. Nel corso dell'esercizio 2007, il Collegio Sindacale ha fornito, ove necessario, i pareri e le osservazioni previsti dalla legge. Il contenuto di tali pareri non è



risultato in contrasto con le successive delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione.

10. Il Consiglio di Amministrazione nel 2007 si è riunito n. 8 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato; il Comitato di controllo interno si è riunito n. 3 volte; il Comitato di remunerazione si è riunito n. 1 volta, mentre il Collegio ha effettuato n. 9 riunioni ed ha svolto anche incontri, collegiali e/o di suoi singoli membri, con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.. Il Presidente del Collegio Sindacale ha sempre partecipato alle riunioni dei Comitati costituiti.

11. Si ritiene che la Società abbia rispettato i principi di corretta amministrazione e che le delibere del Consiglio di Amministrazione siano state intraprese nell'interesse societario.

12. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di propria competenza, ritiene che la struttura organizzativa della Società possa ritenersi adeguata, anche avuto riguardo alla effettiva operatività aziendale, che ora è prevalentemente quella tipica di una *holding finanziaria* ed è dunque per lo più rivolta al finanziamento delle società controllate, nonché alla gestione e valorizzazione dei suddetti investimenti. Avuto riguardo a tale attività, la presenza diretta di Consiglieri della Società nei Consigli delle società del Gruppo rafforza il controllo continuo dello sviluppo delle controllate. Il Collegio Sindacale ha provveduto al monitoraggio della struttura organizzativa della Società nell'ambito delle proprie verifiche periodiche ed ha accertato altresì i presidi organizzativi propri dell'organigramma di Gruppo, con particolare riguardo a quelli propri dell'area amministrativa. Il fatto inoltre che il Presidente del Collegio Sindacale sia anche Sindaco della controllata Piaggio & C. S.p.A. facilita lo scambio di informazioni riguardo a tale controllata quotata.

*Alia*

*Gu*

Lo stesso Presidente del Collegio Sindacale ha comunque intrattenuto frequenti collegamenti con i Presidenti dei Collegi Sindacali o con Sindaci di altre società del Gruppo, riferendone al Collegio. Nel corso dell'esercizio si è tenuta altresì una riunione a cui hanno partecipato i Collegi di diverse società del Gruppo, la Società di revisione, il Preposto al controllo interno, l'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno: in tale riunione si sono condivise le procedure utili per attuare gli scambi informativi fra i Collegi Sindacali del Gruppo.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, raccogliendo informazioni, tra l'altro, dagli Amministratori, dalla Società di revisione nonché dal Preposto al controllo interno, che è anche responsabile della funzione di *internal audit*. La Società si è del pari avvalsa di un consulente (Cogitek s.r.l.) per la fornitura in *outsourcing* di servizi di *internal auditing*, anche per un miglior raccordo e coordinamento con la principale controllata Piaggio & C. S.p.A. che si avvale dello stesso consulente. *Cogitek s.r.l.* svolge altresì il monitoraggio del modello organizzativo-gestionale, a supporto dell'Organismo di Vigilanza di cui al D.Lgs 231/01, e i controlli in *outsourcing* di supporto alle verifiche rese necessarie dalla L. 262/05 e all'attività del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Il Collegio Sindacale ha interagito con l'*outsourcer*, riscontrando positivamente l'attività compiuta, dalla quale non sono emerse carenze della Società suscettibili di essere segnalate in questa sede. Il Collegio ha verificato che la Società (anche attraverso il Comitato di controllo interno) dedica attenzione, anche ai fini delle implementazioni organizzative e gestionali, ai suggerimenti che emergono nell'espletamento della attività di controllo.

Nel corso del 2007, l'azione di *internal audit* ha riguardato il controllo di numero-

si cicli e funzioni aziendali, con una estensione anche ai fini della compliance in ottica D.Lgs 231/01 e in ottica L. 262/05. Dalle analisi condotte non sono emersi aspetti di rilievo ai fini della presente relazione. Per il 2008 è stato predisposto il piano di Audit, che è stato valutato positivamente dal Collegio e che riguarda, nella sostanza: *risk analysis* legislativa "bottom up" e completamento dell'approccio "top down" avviato nel 2007; verifiche su numerosi processi aziendali, anche in tema di *privacy*; verifiche sui processi di controllo degli investimenti; verifiche sulla gestione della sicurezza sui luoghi di lavoro; il tutto anche in ottica di *compliance* rispetto al D.Lgs 231/01 e alla L. 262/05.

La società ha nominato un Comitato di controllo interno il 26 marzo 2007 e, in pari data, anche l'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere la funzionalità del sistema di controllo interno, nella persona dell'Amministratore Delegato. Le riunioni del Comitato di controllo interno hanno previsto un'ampia disamina di aspetti riconducibili a: l'"ambiente" generale entro cui si sviluppa l'azione di controllo; l'organizzazione, con le connesse deleghe e responsabilità; il raccordo tra il quadro normativo e dispositivo e le procedure e i mansionari organizzativi; il sistema di pianificazione, budget e controllo di gestione; la gestione dei rischi di controllo; il monitoraggio delle procedure amministrativo-contabili; il sistema comunicazionale e informativo. Nel corso delle riunioni, cui ha sempre partecipato il Presidente del Collegio Sindacale, non sono emersi aspetti che debbano essere segnalati ulteriormente in questa sede.

Tenendo conto di quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che il sistema di controllo interno sia, allo stato attuale, nel complesso adeguato.

14. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di competenza, valuta adeguato il sistema amministrativo/contabile e lo ritiene idoneo a rappresentare correttamente i

*Alai*

*[Signature]*

fatti di gestione. A questo riguardo, il Collegio Sindacale ha assunto informazioni dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, la cui attività (per la quale la Società si è avvalsa anche del supporto operativo di Cogitek per i test), ha implicato l'analisi di significativi ambiti aziendali e la valutazione dei rischi connessi, anche con la considerazione dei processi di mitigazione di tali rischi. Dall'interscambio di informazioni con il responsabile dell'area amministrativa e dagli incontri con la Società di revisione, il Collegio ha preso atto della validità del funzionamento di tale sistema. Il Presidente della Società, il Consigliere Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato le attestazioni previste dall'art. 154-*bis*, comma 5, del D. Lgs. n. 58/1998.

15. Ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. 58/98, la Società impartisce alle controllate adeguate disposizioni al fine di ottenere le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge. Si ricorda altresì la già citata presenza degli Amministratori della Società nelle principali controllate.

16. Il Collegio Sindacale, nel corso del 2007, ha avuto incontri con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., utili per scambiare i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti, come richiesto dal punto 3 dell'art. 150 del D.Lgs. 58/98; da tali incontri non sono emersi rilievi.

17. Gli Amministratori, nella "Relazione annuale in materia di Corporate Governance" inserita nel fascicolo di bilancio, forniscono una dettagliata informativa in ordine al sistema di *corporate governance*, evidenziando il grado di adeguamento alle indicazioni fornite dal Codice di Autodisciplina. In particolare, la Società ha istituito il Comitato per la remunerazione degli Amministratori ed ha nominato anche, a partire dal 26 marzo 2007, il Comitato per il controllo interno, il

*Lead independent director*, l'Amministratore esecutivo delegato a sovrintendere la funzionalità del sistema di controllo interno. La Società dispone di una "procedura per la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate", di una "procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate" e di una "procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di *internal dealing*", adottate tutte nel corso del 2006; il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato, il 26 marzo 2007, un nuovo "regolamento in materia di operazioni con parti correlate". Anche questi aspetti vengono trattati nella Relazione annuale in materia di *corporate governance*. Nel settembre 2007, la Società, per facilitare la conoscenza del proprio sistema di *governance* e per contribuire a diffondere una cultura in tal senso, ha prodotto e diffuso al proprio interno un assai utile "*Governance Code*", nel quale sono evidenziate le procedure, le norme e i documenti rilevanti.

Il possesso dei requisiti di indipendenza, di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c) del D.Lgs 58/98, degli Amministratori indipendenti attualmente in carica, è stato verificato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2007 e successivamente aggiornato in data 27 marzo 2008.

Il Collegio Sindacale attesta che i criteri e le procedure di accertamento, adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione dei requisiti di indipendenza, sono stati correttamente applicati. Il Collegio Sindacale ha altresì verificato i requisiti dell'indipendenza dei propri membri sulla base degli stessi criteri ed ha comunicato tale avvenuto accertamento al Consiglio di Amministrazione.

La Società è già da tempo dotata di un Codice Etico, di un Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (in corso di aggiornamento per tenere conto di nuove significative evoluzioni dottrinali e giurisprudenziali

Alain

Guerra

oltre che di nuove fattispecie di reato) e di un Organismo di Vigilanza, di cui fa parte anche il Presidente del Collegio Sindacale, con ciò garantendo un più agevole scambio di informazioni tra l'O.d.V. e il Collegio stesso.

18. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'attività di verifica svolta nell'esercizio, non ha evidenziato omissioni, fatti censurabili o gravi irregolarità e pertanto non ritiene necessario effettuare alcuna segnalazione agli Organi di Controllo o all'Assemblea dei Soci, come previsto dal comma 1 dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98.

19. Il Collegio Sindacale non ha alcuna proposta da presentare all'Assemblea, ai sensi dell'art. 153 c. 2 del D. Lgs. 58/98, se non quanto di seguito indicato in ordine alla approvazione del bilancio.

== oo ==

Il Collegio Sindacale, alla luce delle considerazioni effettuate e per gli aspetti di propria competenza, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 e si unisce alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio d'Amministrazione.

Mantova, 10 aprile 2008.

*Il Collegio Sindacale*

*Alessandro Lai (Presidente)*

*Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli (Sindaco Effettivo)*

*Marco Spadacini (Sindaco Effettivo)*