

# **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 2010***



## Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	
- Informazioni sulla gestione ed attività del Gruppo Immsi.....	pag. 7
- Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.....	pag. 51
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili consolidati .....	pag. 103
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati.....	pag. 110
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni.....	pag. 173
- Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98 .....	pag. 176
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili .....	pag. 177
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 182
- Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98 .....	pag. 217
RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.....	pag. 218



## **ORGANI SOCIALI**

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 29 aprile 2009 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

### **CONSIGLIO**

#### **DI AMMINISTRAZIONE**

---

Roberto Colaninno	<b>Presidente</b>
Carlo d'Urso	<b>Vice Presidente</b>
Michele Colaninno <sup>(1)</sup>	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>
Giovanni Sala	<b>Consigliere</b>
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	<b>Consigliere</b>
Ruggero Magnoni <sup>(2)</sup>	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Leonardo Losi	<b>Sindaco Effettivo</b>
Gianmarco Losi <sup>(3)</sup>	<b>Sindaco Effettivo</b>
Mariapaola Losi	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

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

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Michele Colaninno

(1) Amministratore Delegato nominato, in sostituzione di Luciano La Noce, con delibera consiliare del 27 agosto 2010.

(2) Consigliere cooptato, in sostituzione di Luciano La Noce, con delibera consiliare del 27 agosto 2010.

(3) Sindaco subentrato all'Effettivo Giovannimaria Seccamani Mazzoli, dimessosi in data 8 novembre 2010.

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**

---

Mauro Gambaro

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

---

Carlo d'Urso  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

***Presidente***

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

---

Giovanni Sala  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

***Presidente***

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Michele Colaninno <sup>(1)</sup>

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

---

Maurizio Strozzi

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa  
Alessandro Lai  
Maurizio Strozzi

***Presidente***

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

---

Andrea Paroli

(1) Amministratore Incaricato nominato, in sostituzione di Luciano La Noce, con delibera consiliare del 27 agosto 2010.

## 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 27 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 ed attività del Gruppo Immsi

Nell'esercizio 2010 il Gruppo Immsi ha conseguito risultati gestionali complessivamente positivi pur a fronte del permanere di un contesto macroeconomico di riferimento di grande incertezza. I 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.

Di seguito sono presentati alcuni tra i principali dati di sintesi 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.

#### Il Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	in %	Settore industriale	in %	Settore navale	in %	Gruppo Immsi	in %
Ricavi netti	5.736		1.485.351		113.231		1.604.318	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.916	-85,7%	197.110	13,3%	-8.449	-7,5%	183.745	11,5%
Risultato operativo (EBIT)	-5.602	-97,7%	111.104	7,5%	-11.731	-10,4%	93.771	5,8%
Risultato prima delle imposte	-10.740	-187,2%	83.824	5,6%	-15.301	-13,5%	57.783	3,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.286	-144,5%	42.841	2,9%	-12.133	-10,7%	22.422	1,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-6.150	-107,2%	23.632	1,6%	-7.666	-6,8%	9.816	0,6%
Posizione finanziaria netta	-174.422		-349.938		-137.285		-661.645	
Personale (unità)	69		7.529		354		7.952	

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

Di seguito si propone la medesima tabella riferita al precedente esercizio, il confronto tra i due periodi in oggetto è esposto nel commento specifico ai singoli settori successivamente presentato:

## Il Gruppo Immsi al 31 dicembre 2009

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	5.720		1.486.882		121.633		1.614.235	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.236	-74,1%	200.799	13,5%	-12.716	-10,5%	183.847	11,4%
Risultato operativo (EBIT)	-4.927	-86,1%	104.421	7,0%	-16.062	-13,2%	83.432	5,2%
Risultato prima delle imposte	-8.292	-145,0%	74.093	5,0%	-14.936	-12,3%	50.865	3,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-5.646	-98,7%	47.419	3,2%	-11.583	-9,5%	30.190	1,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.982	-52,1%	26.511	1,8%	-7.319	-6,0%	16.210	1,0%
Posizione finanziaria netta	-164.085		-351.976		-121.895		-637.956	
Personale (unità)	76		7.300		373		7.749	

Il “settore immobiliare e holding” consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

Si precisa che i dati esposti nelle precedenti tabelle sono riferiti ai risultati consolidabili, ovvero al netto in particolare dei ricavi e costi infragruppo e dei dividendi da società controllate.

### Indicatori alternativi di performance “non-GAAP”

In accordo con la Raccomandazione CESR/05-178b sugli indicatori alternativi di *performance*, sono presenti nell’ambito della presente Relazione degli Amministratori sull’andamento della gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorchè non previste dagli IFRS (“*Non-GAAP Measures*”).

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS. Si ricorda, inoltre, che le modalità di determinazione di tali indicatori ivi applicate, poiché non specificamente regolamentate dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero risultare non adeguatamente comparabili.

In particolare gli indicatori alternativi di *performance* utilizzati sono i seguenti:

- **EBITDA**: definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti;
- **Posizione finanziaria netta**: rappresentata dalle passività finanziarie (correnti e non correnti), ridotte della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari. Tra gli schemi contenuti nella presente Relazione, è inserita una tabella che evidenzia le voci del Prospetto della posizione patrimoniale - finanziaria utilizzate per la determinazione dell’indicatore.



## Il settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	31.12.2010	in %	31.12.2009	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	5.736		5.720		16	0,3%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.916	-85,7%	-4.236	-74,1%	-680	-16,1%
Risultato operativo (EBIT)	-5.602	-97,7%	-4.927	-86,1%	-675	-13,7%
Risultato prima delle imposte	-10.740	-187,2%	-8.292	-145,0%	-2.448	-29,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.286	-144,5%	-5.646	-98,7%	-2.640	-46,8%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-6.150	-107,2%	-2.982	-52,1%	-3.168	-106,2%
Posizione finanziaria netta	-174.422		-164.085		-10.337	-6,3%
Personale (unità)	69		76		-7	-9,2%

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra nel bilancio separato (al lordo delle elisioni infragruppo) un risultato netto di periodo positivo pari a 16,9 milioni di euro, rispetto a 14,5 milioni di euro al 31 dicembre 2009, principalmente a fronte del contributo delle maggiori componenti finanziarie nette di periodo.

Nel mese di gennaio, a seguito dell'aumento di capitale deliberato da Unicredit (di cui Immsi S.p.A. detiene in portafoglio circa 9,3 milioni di azioni), la Società ha ceduto sul mercato i relativi diritti assegnati (in rapporto di 1 diritto per azione posseduta) realizzando un incasso ed una plusvalenza lorda di 0,9 milioni di euro.

Nel mese di marzo, sono state vendute a Banca IMI 10 milioni di azioni Piaggio per un incasso complessivo di 22,1 milioni di euro ed una plusvalenza, al lordo del relativo effetto fiscale, pari a circa 9,6 milioni di euro (si ricorda che nel corso del 2009 erano state vendute 7.800.990 azioni Piaggio con una plusvalenza lorda realizzata pari a 1,2 milioni di euro); si precisa che la plusvalenza realizzata sulla vendita di azioni Piaggio non produce effetti sul risultato netto consolidato, in accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento.

I dividendi distribuiti nel mese di maggio dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. ed incassati da Immsi S.p.A. ammontano a 14,2 milioni di euro (12,7 milioni nel 2009), a fronte del decremento del numero di azioni detenute (da circa 212,2 milioni a fine maggio 2009, data di stacco del dividendo, a circa 202,2 milioni al momento dello stacco di fine maggio 2010) con la cedola passata da 0,06 euro per azione nel 2009 a 0,07 euro per azione nell'esercizio 2010.

Nel mese di maggio, la Società ha inoltre incassato 279 mila euro in relazione ai dividendi staccati dalle circa 9,3 milioni di azioni Unicredit detenute in portafoglio, con una cedola pari a 0,03 euro per azione. Si ricorda inoltre che nel 2009 la società aveva ceduto sul mercato 2,5 milioni di azioni Unicredit per un corrispettivo complessivo pari a 6,7 milioni di euro, beneficiando di una plusvalenza lorda pari a 3,7 milioni di euro.

Nel mese di novembre sono state vendute a Banca IMI ulteriori 5 milioni di azioni Piaggio per un incasso complessivo di 12,2 milioni di euro ed una plusvalenza, al lordo del relativo effetto fiscale, pari a circa 5,5 milioni di euro.

Con riferimento alle componenti finanziarie negative di reddito si segnala che a seguito della verifica attraverso test di *impairment* della recuperabilità del valore della partecipazione di Immsi

S.p.A. in RCN Finanziaria S.p.A., per il cui dettaglio si rimanda a quanto descritto nelle Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili, è emersa una perdita durevole di valore pari a 10,3 milioni di euro che ha comportato l'iscrizione di una svalutazione per tale importo.

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito si segnala che i ricavi netti conseguiti nel 2010 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 4,8 milioni di euro, in leggero incremento rispetto ai 4,6 milioni del precedente esercizio.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2010 si attesta a 53,9 milioni di euro, in sensibile riduzione (circa 26,3 milioni di euro) rispetto al dato al 31 dicembre 2009. Il miglioramento evidenziato nel corso del 2010 è principalmente derivato dai predetti incassi relativi alle cessioni di azioni Piaggio e di diritti Unicredit (rispettivamente pari a 34,3 e 0,9 milioni di euro) nonché agli incassi relativi ai dividendi distribuiti da Piaggio & C. S.p.A. e da Unicredit rispettivamente pari a 14,2 milioni di euro e 279 mila euro. Tali flussi positivi sono stati solo parzialmente compensati dall'esborso relativo al pagamento da parte di Immsi S.p.A. dei dividendi agli azionisti della Società per un controvalore complessivo di 10,2 milioni di euro nonché dall'uscita di 6,4 milioni di euro sostenuta nel mese di febbraio e relativa alla sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi emessi dalla controllata ISM Investimenti S.p.A.. L'emissione dei suddetti strumenti è stata finalizzata al reperimento di risorse finanziarie per l'acquisto – per circa 8,4 milioni di euro – del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A.. A valle della suddetta operazione, quindi, ISM Investimenti S.p.A. detiene l'85% del capitale di Is Molas S.p.A.. Il flusso monetario netto della gestione di Immsi S.p.A., al netto delle suddette operazioni, ha prodotto quindi un ulteriore assorbimento di cassa pari a circa 6,7 milioni di euro.

In merito alle ulteriori iniziative nel **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), nel corso del 2010 sono proseguite le attività volte alla definizione della procedura di Valutazione di Impatto Ambientale (V.I.A.) che ha portato al giudizio positivo sulla compatibilità ambientale relativamente al progetto di "Completamento della Lottizzazione Convenzionata Is Molas e del connesso Percorso da Golf". L'iter amministrativo si è concluso con la Delibera n. 5/22 del 3 febbraio 2011 emessa dalla Giunta Regionale della Regione Autonoma della Sardegna e pubblicata sul sito della Regione in data 4 febbraio 2011.

Con riferimento ai risultati del periodo si sono registrati ricavi netti pari a 3 milioni di euro, in flessione rispetto al precedente esercizio (3,3 milioni di euro) con conseguente impatto sul risultato operativo, negativo per 3,4 milioni di euro (-2,9 milioni nel precedente esercizio) ed una perdita netta consolidabile per il Gruppo pari a circa 2 milioni di euro.

La Posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento netto pari a 34 milioni di euro, con un assorbimento di cassa di 4,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio in relazione al contributo negativo dell'autofinanziamento.

Con riferimento al **progetto Pietra Ligure** (Pietra S.r.l.) nel corso dell'esercizio 2010 sono proseguite le attività professionali volte al completamento degli iter burocratici legati al mutamento della destinazione d'uso del sito. In particolare, tali attività hanno riguardato la verifica di quanto previsto dal progetto generale con le esigenze legate al piano industriale del gruppo Rodriguez: gli interventi delle autorità competenti, infatti, hanno di fatto richiesto una rivisitazione del progetto con conseguente necessità di rielaborare lo stesso in riferimento, in particolare, alle parti alberghiera e residenziale. Tali modifiche hanno riguardato la riduzione dell'impatto degli edifici nel contesto ambientale complessivo, pressoché dimezzando il numero di elevazione della struttura alberghiera con una conseguente riduzione del numero di camere previsto; per quanto attiene la parte residenziale, la riduzione delle altezze è stata compensata con un aumento delle superfici coperte, così da non influire negativamente sul bilancio commerciale delle superfici, alle quali sono state peraltro aggiunte le superfici di ristrutturazione, originariamente destinate a RTA (i.e. Residenze Turistico Alberghiere). Tali attività di analisi, anche in seguito ad incontri con le competenti autorità,

si sono concluse con esito positivo nel corso del mese di novembre 2010: successivamente si è proceduto quindi al completamento delle prospezioni geognostiche e dei rilievi in mare, indispensabili all'avvio della procedura di impatto ambientale che è avvenuto nel mese di dicembre 2010. Da ultimo, si segnala che nel corso del mese di febbraio 2011, il Comune di Pietra Ligure ha convocato per il giorno 11 marzo 2011 una Conferenza di Servizi Referente per l'esame della richiesta di concessione demaniale marittima legata alla realizzazione del progetto: a valle di tale Conferenza è proseguita l'attività svolta dagli uffici competenti e dai professionisti incaricati al fine di completare l'iter autorizzativo in oggetto. La società presenta una Posizione finanziaria netta negativa pari a 0,4 milioni di euro, sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2009, ed un pareggio a livello economico.

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.** perdura la sospensione delle attività di ristrutturazione iniziata a far data dal marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria. Ad oggi, resta in piedi il contenzioso civile tra la Provincia di Lecce ed il Demanio in ordine alla proprietà dell'immobile: in detto giudizio Apuliae si è costituita con una richiesta di quantificazione danni. Con delibera di Giunta del 28 aprile 2010, la Provincia di Lecce ha disposto l'annullamento della deliberazione del 20 dicembre 2002 con cui avviava la procedura di gara per l'affidamento della costruzione e gestione dell'ex Colonia Scarciglia e quindi la revoca dell'intera procedura di gara. Il contenzioso in essere con il Demanio ha imposto l'esigenza dell'Amministrazione Provinciale di recuperare la fruibilità dell'immobile tenuto conto che qualsivoglia destinazione dell'immobile dovrà necessariamente essere concordata con il Demanio ed attuata a mezzo di procedure coerenti con la destinazione medesima. Sono pertanto in corso incontri tra Amministrazione Provinciale e Demanio in tal senso finalizzati. Al 31 dicembre 2010, la società presenta una Posizione finanziaria netta positiva pari a circa 0,1 milioni di euro (rispetto a +0,3 milioni al 31 dicembre 2009) ed ha registrato una perdita consolidabile di circa 0,1 milioni di euro.

Tra le altre società di rilievo incluse nel settore immobiliare e holding sono ricomprese inoltre **RCN Finanziaria S.p.A.** ed **ISM Investimenti S.p.A.**. RCN Finanziaria S.p.A., detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 63,18%, è socio unico di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e presenta una perdita consolidabile pari a circa 0,9 milioni di euro, principalmente a fronte di oneri finanziari maturati rispetto alla sua Posizione finanziaria netta, a fine periodo pari a 64,1 milioni di euro (da 30,7 milioni di euro al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito del versamento di 30 milioni di euro per la sottoscrizione di un aumento di capitale nella suddetta controllata). ISM Investimenti S.p.A., detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 71,43% e controllante con l'85% delle quote di Is Molas S.p.A., nel corso del 2010 ha registrato una perdita consolidabile pari a circa 1,4 milioni di euro, principalmente a fronte di oneri finanziari maturati rispetto alla sua Posizione finanziaria netta, a fine periodo pari a 44,5 milioni di euro (42,1 milioni a fine 2009).

Complessivamente il settore immobiliare e holding presenta nel 2010 un risultato netto consolidabile negativo pari 6,2 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo pari a 3 milioni al 31 dicembre 2009 ed una Posizione finanziaria netta negativa pari a circa 174,4 milioni euro rispetto a 164,1 milioni al termine del precedente esercizio.

## Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	31.12.2010	in %	31.12.2009	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.485.351		1.486.882		-1.531	-0,1%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	197.110	13,3%	200.799	13,5%	-3.689	-1,8%
Risultato operativo (EBIT)	111.104	7,5%	104.421	7,0%	6.683	6,4%
Risultato prima delle imposte	83.824	5,6%	74.093	5,0%	9.731	13,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	42.841	2,9%	47.419	3,2%	-4.578	-9,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	23.632	1,6%	26.511	1,8%	-2.879	-10,9%
Posizione finanziaria netta	-349.938		-351.976		2.038	0,6%
Personale (unità)	7.529		7.300		229	3,1%

Con riferimento al **settore industriale**, il gruppo Piaggio nel 2010 ha venduto nel mondo 628.400 veicoli, con una crescita in termini di volumi pari a circa il 3,4% rispetto all'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 607.700. Tale incremento è la risultante di andamenti differenti dei *business* Due Ruote e Veicoli Commerciali. Il *business* Due Ruote risulta in flessione rispetto al 2009, con un totale di veicoli venduti pari a 395.000 (-3,7%), mentre il *business* Veicoli Commerciali evidenzia un'ottima *performance* paragonata all'anno precedente (233.400 unità, +18,3%).

La *performance* del *business* Due Ruote si è realizzata all'interno di un contesto di mercato e di uno scenario competitivo particolarmente complessi, per lo meno per quanto concerne i mercati europei ed americani; in particolare, il mercato due ruote in EMEA ha registrato una flessione pari a circa il 12,8% (13,2% relativamente agli *scooter* e 12,1% relativamente alle moto), mentre il mercato USA ha evidenziato una flessione pari a circa il 15,8% (9,6% relativamente agli *scooter* e 16,1% relativamente alle moto). Il *trend* negativo del mercato di riferimento EMEA è stato, nel corso del 2010, amplificato dall'assenza degli incentivi statali presenti, in particolare in Italia, per buona parte del 2009. All'interno dell'area EMEA, il gruppo Piaggio ha mantenuto a circa il 20% la propria quota, in linea con quella dell'anno precedente, mentre in USA la quota del gruppo Piaggio ha registrato una flessione, in particolare sul mercato *scooter* (dal 30,9% al 27,1%), mentre sul mercato Due Ruote in generale, la quota si è attestata al 2,1%, allineata al 2009. Nel mercato asiatico, la *performance* del gruppo è stata invece positiva (59.500 unità, +60,4% rispetto al 2009), basata in particolare sul successo della consociata vietnamita, il cui stabilimento aveva avuto l'avvio produttivo nel giugno 2009.

Il *business* Veicoli Commerciali ha registrato un'ottima *performance* nel mercato indiano, dove la controllata Piaggio Vehicles Private Limited ha superato le 200.000 unità vendute e, con un totale pari a circa 219.600 pezzi ha incrementato di circa il 20,9% il già ottimo risultato dell'anno precedente.

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso l'esercizio 2010 con ricavi netti sostanzialmente in linea con il 2009 e pari a 1.485,4 milioni di euro (-0,1% rispetto al precedente esercizio). In particolare, il *business* Due Ruote risulta in flessione rispetto all'anno precedente, con un fatturato totale pari a 988,1 milioni di euro (-7,3%), mentre il *business* Veicoli Commerciali evidenzia un'ottima *performance* rispetto all'anno precedente, con un fatturato di 497,3 milioni di euro (+18%). Pur sostanzialmente invariato rispetto al 2009, il *mix* di fatturato è sensibilmente mutato; in particolare, il *business* Due Ruote è passato da un'incidenza del 71,7% sul totale del fatturato 2009 ad un'incidenza del 66,5% sul totale del fatturato 2010; viceversa, l'incidenza del

*business* dei Veicoli Commerciali è cresciuta dal 28,3% del 2009 al 33,5% del 2010.

L'andamento del fatturato del *business* Due Ruote rispecchia sostanzialmente il *trend* descritto per i volumi: il mercato EMEA ed il mercato America hanno registrato un calo di fatturato conseguente alla citata contrazione di mercato, mentre la crescita di fatturato del mercato Asia rispecchia il *trend* in crescita delle vendite grazie al costante sviluppo delle vendite nel mercato vietnamita. Parallelamente, anche l'andamento del fatturato del *business* Veicoli Commerciali rispecchia il *trend* descritto per i volumi: il mercato europeo è risultato sostanzialmente stazionario, mentre l'ottima *performance* registrata dalla controllata Piaggio Vehicles Private Limited in termini di unità vendute (+20,9% rispetto al 2009) è stata amplificata in termini di fatturato, anche grazie all'incremento dei prezzi ed all'andamento del cambio rupia/euro: di conseguenza, il citato incremento di fatturato in India è stato pari al 35,6%.

Il risultato operativo ante ammortamenti delle attività immateriali e materiali (EBITDA) del 2010 ammonta a 197,1 milioni di euro, pari al 13,3% dei ricavi netti, in diminuzione dell'1,8% rispetto ai 200,8 milioni di euro (pari al 13,5% dei ricavi netti) del precedente esercizio.

Il risultato operativo (EBIT) del 2010 ammonta a 111,1 milioni di euro rispetto a 104,4 milioni di euro del 2009 (+6,7 milioni di euro, ovvero +6,4% rispetto al precedente esercizio), con ammortamenti per 86 milioni di euro (-10,4 milioni di euro, ovvero -10,8% rispetto al precedente esercizio).

Nel 2010 il risultato ante imposte del gruppo Piaggio è positivo per 83,8 milioni di euro (+13,1% rispetto al 2009) ed il risultato netto di periodo inclusa la quota di terzi è pari a 42,8 milioni di euro (-9,7% rispetto al precedente esercizio). Le imposte di periodo, ammontano complessivamente a 41 milioni di euro (26,7 milioni di euro al 31 dicembre 2009). L'onere fiscale ha evidenziato un significativo incremento rispetto al 2009, come conseguenza di un migliore risultato ante imposte e di una minore iscrizione netta di imposte differite attive rispetto al 2009.

L'indebitamento finanziario netto del gruppo al 31 dicembre 2010 risulta pari a 349,9 milioni di euro, rispetto a 352 milioni al 31 dicembre 2009. La riduzione di 2 milioni di euro è dovuta principalmente al positivo andamento del *cash flow* operativo, nonché alla buona gestione del capitale circolante netto, che hanno permesso un autofinanziamento degli investimenti, nonché la distribuzione di dividendi per un importo pari a 25,8 milioni di euro e l'acquisto di azioni proprie per circa 3,3 milioni di euro.

### **Business Due Ruote**

Il *business* Due Ruote è costituito principalmente da due segmenti di prodotto: *scooter* e moto. Si affiancano il relativo indotto dei ricambi e degli accessori, la vendita di motori a terze parti, la partecipazione alle principali competizioni sportive due ruote e i servizi di assistenza. Nel mercato mondiale delle due ruote sono individuabili due macroaree, distinte in modo netto per caratteristiche e dimensioni della domanda: l'insieme dei Paesi economicamente avanzati (Europa, Stati Uniti, Giappone) e quello dei Paesi in via di sviluppo (Asia Pacific, Cina, India, America Latina). Nella prima macroarea, minoritaria in termini di volumi ed in cui il gruppo Piaggio ha storicamente sviluppato la propria presenza, lo *scooter* soddisfa il bisogno di mobilità nelle aree urbane e la moto è caratterizzata da un utilizzo ricreativo. Nella seconda, che rappresenta per unità vendute buona parte del mercato mondiale e dove il gruppo intende ampliare le proprie attività, i veicoli a due ruote costituiscono la modalità primaria di trasporto.

Il mercato mondiale delle due ruote (*scooter* e moto) si è attestato nel 2010 a volumi di poco superiori ai 47 milioni.

La Repubblica Popolare Cinese rimane il primo mercato con 16 milioni di unità vendute, seguita dal mercato indiano, che ha superato per la prima volta la soglia dei 10 milioni di veicoli venduti (11,3 milioni di pezzi). Significativa rimane la contribuzione al mercato mondiale, in termini di unità vendute, degli altri paesi dell'area asiatica: tra i più significativi, il mercato indonesiano porta i volumi complessivi ad oltre 7,6 milioni di pezzi, confermandosi paese *leader* del Sud Est asiatico; il Vietnam prosegue in costante crescita, arrivando a 2,7 milioni di unità vendute; la Thailandia si

attesta a oltre 1,8 milioni di unità. In queste regioni (Cina, India, resto dell'Asia) il mercato è generalmente caratterizzato da veicoli di basso costo, di bassa cilindrata e piccole dimensioni, pensati per un'esigenza di mobilità primaria, mentre un mercato *premium* sta lentamente ma costantemente affermandosi.

I mercati evoluti (Europa e America in primis) hanno invece continuato nel corso del 2010 il *trend* negativo che aveva caratterizzato il 2009. L'Europa si è attestata nel 2010 a 1,6 milioni di unità vendute, facendo registrare un calo delle vendite del mercato due ruote del 13% rispetto al 2009 (-12% il comparto moto e -13% lo *scooter*). Nel continente americano, è continuata la caduta del mercato nordamericano, che si è attestato sotto i 500.000 veicoli venduti, mentre il Sud America ha ripreso a crescere dopo un anno di calo (il 2009) trainato dal principale mercato dell'area, il Brasile, il quale è tornato a 1,8 milioni di veicoli venduti nel 2010.

In questo scenario di mercato mondiale, il gruppo Piaggio ha mantenuto nel 2010 la propria posizione di *leadership* sul mercato europeo, con una quota di mercato pari a circa il 20%, invariata rispetto al 2009, ottenuta grazie sia al mantenimento della *leadership* nel segmento *scooter*, sia ad un aumento di quota nel segmento moto. Il gruppo, grazie alla produzione del proprio stabilimento di Vinh Phuc, ha inoltre rafforzato il proprio posizionamento nel mercato "*premium*" in Vietnam, attraverso il successo delle vendite del modello Vespa, inoltre ha messo le basi per una futura crescita negli altri paesi dell'area asiatica, attraverso lo sviluppo di relazioni commerciali con importatori locali. Forte rimane inoltre il posizionamento del gruppo sul mercato nordamericano degli *scooter*, dove si è consolidata la posizione di *leadership* con una quota di poco inferiore al 30% e dove il gruppo è impegnato a rafforzare la propria presenza anche sul segmento moto, attraverso i *brand* Aprilia e Moto Guzzi.

Nel corso del 2010, il gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 395.000 unità relative al *business* Due Ruote, per ricavi netti pari a circa 988,1 milioni di euro (-7,3% rispetto al precedente esercizio), inclusivo di ricambi ed accessori (138,4 milioni di euro, -4,5%). Il gruppo Piaggio si è confermato anche nel 2010 *leader* del mercato *scooter* in Europa. Come evidenziato nei paragrafi precedenti, nel corso del 2010 l'andamento del gruppo Piaggio è stato fortemente penalizzato dal calo della domanda del mercato italiano, del mercato europeo e di quello del Nord America. Tale flessione ha riguardato sia il *business scooter* che il *business* moto. Viceversa, i risultati dell'area asiatica hanno registrato una forte crescita rispetto all'esercizio precedente dove, grazie principalmente al successo del nuovo stabilimento vietnamita, vendite e fatturato sono risultati in crescita rispettivamente del 60,5% e del 58,1%.

Anche nel corso del 2010 si è confermato l'apprezzamento, da parte del mercato, per la famiglia di veicoli MP3 che, nelle diverse motorizzazioni (125cc, 250cc, 300cc, 400cc e 500cc), ha garantito al gruppo Piaggio un fatturato complessivo pari a circa 95 milioni di euro, grazie alle circa 20.000 unità vendute. Analogamente, anche il *brand* Vespa, icona del gruppo nel mondo due ruote, conferma l'ottima presenza sul mercato mondiale, con un fatturato pari a circa 275 milioni di euro, grazie alle circa 132.000 unità vendute. Per quanto riguarda il *business* moto, un forte impulso al fatturato è derivato dalla Aprilia RSV4 che, anche grazie agli ottimi risultati ottenuti nel Campionato Mondiale *Superbike*, ha generato nelle sue diverse versioni livelli molto soddisfacenti di fatturato per il gruppo.

### **Business Veicoli Commerciali**

Il *business* Veicoli Commerciali comprende veicoli a tre e quattro ruote con un peso a terra inferiore a 3,5 tonnellate (categoria N1 in Europa) concepiti per un utilizzo commerciale e privato, con il relativo indotto di ricambi ed accessori. Il gruppo Piaggio opera in Europa e in India nel mercato dei veicoli commerciali leggeri con una offerta di veicoli pensati come soluzioni ad esigenze di mobilità di corto-raggio sia per aree urbane (centri urbani europei) sia extraurbane (con la gamma prodotti indiana).

Il mercato europeo di categoria N1 si è attestato nel 2010 a 1,5 milioni di unità, in crescita rispetto al 2009, di cui oltre 180.000 in Italia. In Europa, il gruppo distribuisce i propri prodotti principalmente in Italia (che rappresenta il 63,9% dei volumi del gruppo in Europa nel 2010), ma anche in Germania (18%), Spagna (3,9%) e Francia (3,9%). In questi mercati, il gruppo si presenta come un operatore su un segmento di nicchia (urbano), grazie alla propria gamma di prodotti a basso impatto ambientale.

Il mercato indiano delle tre ruote è passato da 411.000 unità nel 2009 a 502.000 nel 2010 con un incremento del 22%. All'interno di tale mercato, il sottosegmento veicoli passeggeri ha continuato a manifestare un *trend* espansivo raggiungendo le 408.000 unità, con una variazione del 23,8%, mentre il sottosegmento cargo ha presentato una crescita del 14,8% passando da 82.000 a 94.000 unità. In questo mercato, Piaggio detiene attualmente la posizione di *leadership* con una quota nel settore tre ruote del 39%, consolidata nel corso del 2010 grazie al proprio posizionamento sia nel sottosegmento cargo sia *passenger*. Oltre al tradizionale mercato indiano delle tre ruote si deve inoltre considerare il mercato del *Light Commercial Vehicle* (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con Apé Truk e, dal 2010, anche con Apé Mini. La dimensione del mercato LCV cargo è stata di 259.000 unità nel corso del 2010 con una crescita del 39,2% rispetto all'analogo periodo del 2009.

Il *business* Veicoli Commerciali ha generato nel corso del 2010 ricavi netti pari a circa 497,3 milioni di euro, inclusivi di circa 41,7 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in crescita del 18% rispetto allo scorso anno. Un analogo *trend* è riscontrabile in relazione alle unità commercializzate nell'anno che, pari a 233.400 pezzi, sono in crescita del 18,3%.

Sul mercato europeo, il gruppo Piaggio ha commercializzato nel corso del 2010 13.300 unità, per ricavi netti totali di circa 107,1 milioni di euro, inclusivi di ricambi ed accessori per 20,6 milioni di euro. Il calo rispetto allo scorso anno, pari a circa 2.200 unità, ed a circa 27 milioni di euro di fatturato, è dovuto sostanzialmente al venir meno degli incentivi statali alla vendita di veicoli "eco-solution". Infatti, già a partire dal 2009, Piaggio si è fortemente concentrata sullo sviluppo di veicoli ecologici, che rappresentano ormai una buona parte della gamma Porter. Il termine degli ecoincentivi è stata la causa principale del citato calo di fatturato. Viceversa, Ape ha registrato un incremento, sia in termini di unità vendute che in termini di fatturato, rispetto al 2009.

Sul mercato indiano delle tre ruote, cresciuto di circa il 22% rispetto allo scorso anno, Piaggio Vehicles Private Limited continua a rafforzare il suo ruolo di *player* di riferimento e *leader* del mercato, con una quota pari al 39%. Le vendite dei veicoli a tre ruote sono passate da 171.700 unità del 2009 a 210.100 unità del 2010 registrando una crescita del 22,4%, in linea con la citata crescita del mercato. Analizzando in dettaglio il mercato, Piaggio Vehicles Private Limited consolida il suo ruolo di *market leader* nel segmento trasporto merci (cargo): grazie in particolare al Piaggio Apé 501 e alle sue numerose possibilità di personalizzazione la *market share* di Piaggio Vehicles Private Limited ha raggiunto il 61,9% (55,9% nel 2009). Resta forte la *market share* anche nel segmento *Passenger*, con una quota del 33,8% (37,3% nel 2009). Sul mercato delle 4 ruote, Piaggio Vehicles Private Limited mantiene sostanzialmente i volumi dello scorso anno, che si attestano a circa 10.000 unità vendute. Particolarmente significativa, infine, la *performance* dell'*export*, che cresce dalle circa 3.000 unità del 2009 alle circa 14.100 unità del 2010.

## Il settore navale: gruppo Rodriquez

In migliaia di euro	31.12.2010	in %	31.12.2009	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	113.231		121.633		-8.402	-6,9%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-8.449	-7,5%	-12.716	-10,5%	4.267	33,6%
Risultato operativo (EBIT)	-11.731	-10,4%	-16.062	-13,2%	4.331	27,0%
Risultato prima delle imposte	-15.301	-13,5%	-14.936	-12,3%	-365	-2,4%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-12.133	-10,7%	-11.583	-9,5%	-550	-4,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.666	-6,8%	-7.319	-6,0%	-347	-4,7%
Posizione finanziaria netta	-137.285		-121.895		-15.390	-12,6%
Personale (unità)	354		373		-19	-5,1%

Con riferimento al **settore navale**, in cui Immsi è presente attraverso il gruppo controllato da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., l'esercizio 2010 registra una diminuzione dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al precedente esercizio pari al 6,9% attestandosi a 113,2 milioni di euro. La diminuzione è principalmente imputabile alla capogruppo Rodriquez ed alla controllata Conam ed inoltre risente dei ritardi negli avanzamenti di produzione nel cantiere di Sarzana, conseguenti all'esonazione del fiume Magra avvenuta nel mese di dicembre 2009.

Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di ricerca e sviluppo, ed il completamento delle costruzioni e consegne hanno riguardato in particolare:

- la divisione *Fast Ferries* con 7,3 milioni di euro (rispetto a 13 milioni di euro nel precedente esercizio) per gli avanzamenti nelle costruzioni dei tre catamarani da 52 metri per il Sultanato dell'Oman (di cui uno consegnato a dicembre 2010), per l'avanzamento delle attività di ricerca e sviluppo relative ai progetti ed alla costruzione dei prototipi di due aliscafi ad Ala Immersa ed un Aliswath e per attività di riparazione e manutenzione;
- la divisione *Yacht* con 5 milioni di euro (rispetto a 5,5 milioni di euro nel precedente esercizio), di cui 4 milioni di euro relativi al settore *Mega Yacht* per gli avanzamenti nella costruzione di due *Mega Yacht* da 38 metri, uno da 40 metri e di due *Mega Yacht* da 41 metri consegnati (*Yacht Plus*) e 1 milione di euro per gli avanzamenti e le consegne di *Yacht* fino a 25 metri da parte di Conam S.p.A.;
- la divisione *Intermarine* con 100,9 milioni di euro, in lieve riduzione rispetto all'esercizio precedente, principalmente per gli effetti dovuti all'esonazione occorsa nel cantiere di Sarzana in dicembre 2009, che ha costretto *Intermarine* nei primi mesi 2010 ad orientare le attività al ripristino dei danni sia sulla parte *property* che su quella degli avanzamenti delle costruzioni. Sono stati realizzati nel 2010 avanzamenti nelle costruzioni delle unità cacciamine per la Marina Finlandese per 57,1 milioni di euro, avanzamenti relativi alla costruzione ed ai pacchetti logistici delle unità per la Guardia di Finanza per 21,5 milioni di euro, nelle attività di ammodernamento dei cacciamine Gaeta della Marina Militare Italiana per 22,1 milioni di euro.

La produzione realizzata è stata caratterizzata, in particolare nelle divisioni *Fast Ferries* e *Mega Yacht* da marginalità complessivamente insufficienti ad assorbire i costi diretti di produzione e quelli



delle strutture fisse; inoltre per il *business* degli *Yacht* di piccole dimensioni è continuata la mancanza di nuovi contratti di vendita sia di imbarcazioni nuove sia di quelle usate. I risultati dell'esercizio 2010 hanno evidenziato scostamenti negativi rispetto alle previsioni dovuti principalmente al significativo incremento dei costi a finire della commessa Oman di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., già a marginalità negativa, per effetto delle ulteriori rilevanti variazioni dei preventivi di commessa per la risoluzione delle problematiche tecniche di costruzione dei due catamarani ancora da consegnare, degli ulteriori costi sostenuti nel periodo per la consegna della terza imbarcazione (consegnata in dicembre 2010) e degli stanziamenti per la revisione delle unità già consegnate. Inoltre vi sono stati ritardi negli avanzamenti di produzione di Intermarine sulle varie commesse in esecuzione in conseguenza dell'esondazione di dicembre 2009 nel cantiere di Sarzana, e un peggioramento in Intermarine di alcuni preventivi di costo delle commesse Guardia di Finanza, così come di quelli della commessa dei cacciamine per la Marina Finlandese.

Il gruppo, alla luce dei risultati fortemente negativi ed in attesa di una ripresa del mercato e degli sviluppi di carattere commerciale, determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali, ha perseguito nel 2010 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura al fine di minimizzare le perdite; sono stati azzerati i piani di incentivazione manageriale 2010 per un valore complessivo su base annua di circa 1 milione di euro; dall'altra parte sono state rafforzate le attività commerciali nel settore *Yacht* e *Fast Ferries* cercando di cogliere ogni possibile opportunità.

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo negativo nel 2010 per 11,7 milioni di euro (16,1 milioni di euro nel 2009), mentre a livello di risultato ante imposte si registra un valore negativo pari a 15,3 milioni di euro (14,9 milioni di euro nel 2009). Tra i proventi finanziari netti figurava lo scorso esercizio lo stanziamento degli interessi di mora attivi verso il cliente Guardia di Finanza per 4,5 milioni di euro.

Il risultato netto consolidabile ammonta al 31 dicembre 2010 a 7,7 milioni di euro negativi rispetto alla perdita di 7,3 milioni nel precedente esercizio.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta al 31 dicembre 2010 a circa 273 milioni di euro, di cui quello relativo alla divisione Intermarine rappresenta la componente più significativa, ed include il contratto con la Marina Militare Italiana per un valore totale di 176 milioni di euro relativo alle attività di ammodernamento di 8 cacciamine della classe Gaeta. Altre significative commesse relative alla medesima divisione riguardano il programma di costruzione e pacchetti logistici Guardia di Finanza per 55 milioni di euro ed il programma di costruzione di tre cacciamine Finlandia per 36 milioni di euro.

Il portafoglio ordini prevede lo sviluppo di attività di costruzione fino al 2012 per la commessa dei cacciamine finlandesi e fino al 2018 per il *refitting* dei cacciamine della Marina Militare.

Il portafoglio ordini della divisione *Fast Ferries* ammonta a circa euro 6 milioni con un valore residuo di circa 2 milioni di euro relativamente al contratto catamarani da 52 mt per il Sultanato dell'Oman, attività di riparazioni per un valore di circa 2 milioni di euro, un valore residuo di 2 milioni di euro per la quota in RTI relativa alla costruzione di pattugliatori da 22 metri.

L'indebitamento finanziario netto, pari a 137,3 milioni di euro risulta in incremento rispetto al saldo di fine 2009, pari a 121,9 milioni di euro, per effetto principalmente della variazione negativa del capitale circolante (47 milioni di euro), in parte compensata dall'incasso di 30 milioni di euro per il versamento in conto capitale e copertura perdite ricevuto dal socio RCN Finanziaria S.p.A..

Tra le cause principali della suddetta variazione nel capitale circolante netto si segnala la crescita dei lavori in corso su ordinazione (al netto degli anticipi ricevuti) per 61,1 milioni di euro parzialmente bilanciati dall'incremento dei debiti di fornitura per 28,1 milioni.

## Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo

Il Gruppo Immsi presenta nell'esercizio appena concluso risultati gestionali complessivamente positivi, pur a fronte del permanere di un contesto macroeconomico di riferimento di grande incertezza.

La variazione intervenuta nel perimetro di consolidamento legata alla costituzione, avvenuta il 12 marzo 2010, di una nuova *selling agency* in Canada da parte del gruppo Piaggio non altera la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento.

Si precisa, inoltre, che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 dicembre 2009 ammontava al 57,59%, risulta essere pari al 53,75% al 31 dicembre 2010. Tale variazione deriva dall'effetto combinato i) della cessione da parte di Immsi S.p.A. di 15 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. a Banca IMI nei mesi di marzo e novembre 2010; ii) dell'annullamento di 24.247.007 azioni proprie detenute in portafoglio da parte di Piaggio & C. S.p.A. (pari a circa il 6,12% del totale azioni ante annullamento) così come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della società tenutasi in data 16 aprile 2010 e iii) degli ulteriori acquisti di azioni Piaggio operati sul mercato MTA da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A..

Infine si ricorda che a seguito dell'acquisto da parte di ISM Investimenti S.p.A. del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. detiene, a decorrere da febbraio 2010, l'85% del capitale di Is Molas S.p.A..

I ricavi netti realizzati nel corso del 2010, pari a 1.604,3 milioni di euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (-0,6%), sono in larga misura apportati dal settore industriale (1.485,4 milioni di euro), per 113,2 milioni dal settore navale e per la restante parte dal settore immobiliare.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) ammonta al 31 dicembre 2010 a 183,7 milioni di euro, pari all'11,5% dei ricavi netti (sostanzialmente invariato sia in valore assoluto che percentuale sul precedente esercizio), mentre il risultato operativo (EBIT), pari a 93,8 milioni di euro, risulta pari al 5,8% dei ricavi netti (in incremento di 10,3 milioni di euro ovvero +12,4% rispetto al precedente esercizio).

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

Il risultato ante imposte del periodo ammonta al 31 dicembre 2010 a 57,8 milioni di euro, pari al 3,6% dei ricavi netti rispetto a 50,9 milioni di euro (3,2% dei ricavi netti) al 31 dicembre 2009.

Le imposte di periodo ammontano a 35,4 milioni di euro rispetto a 20,7 milioni al 31 dicembre 2009, con un *tax rate* rispettivamente del 61,2% e del 40,6%.

Il risultato di periodo del Gruppo ammonta a 9,8 milioni di euro (0,6% dei ricavi netti) confrontato con 16,2 milioni di euro (1% dei ricavi netti) al 31 dicembre 2009.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2010 ammonta a complessivi 661,6 milioni di euro in aumento di 23,7 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 638 milioni di euro del 31 dicembre 2009, per effetto principalmente degli investimenti complessivi netti del periodo, pari a 74 milioni di euro e dei dividendi erogati a terzi da Immsi e Piaggio (rispettivamente 10,2 e 11,6 milioni di euro) parzialmente compensati dal flusso monetario netto della gestione, pari a 70,1 milioni di euro.

Gli investimenti del Gruppo nel periodo sono di seguito esposti:

- 59,1 milioni di euro in attività immateriali, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio;

- 39,2 milioni di euro in attività materiali (al lordo delle dismissioni realizzate pari a 1,8 milioni di euro), di cui 37,1 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 0,8 milioni di euro al gruppo Rodriguez ed il resto al settore immobiliare e holding;
- 8,4 milioni di euro per l'acquisto del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A.. effettuato da parte di ISM Investimenti S.p.A..

Oltre ai suddetti flussi di cassa nel periodo in oggetto vi sono stati acquisti sul mercato di azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A. per circa 3,3 milioni di euro.

Si ricorda inoltre che Immsi ha venduto a Banca IMI 15 milioni di azioni Piaggio per un incasso complessivo di 34,3 milioni di euro.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010 è pari a 643,9 milioni di euro; escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 422,8 milioni di euro.

## Andamento economico del Gruppo

Il Gruppo predispone, oltre agli schemi di bilancio previsti dalla legge, anche distinti schemi riclassificati.

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	<b>Esercizio 2010</b>	<b>in %</b>	<b>Esercizio 2009</b>	<b>in %</b>
<b>Ricavi netti</b>	<b>1.604.318</b>	<b>100%</b>	<b>1.614.235</b>	<b>100%</b>
Costi per materiali	935.393	58,3%	933.661	57,8%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	308.808	19,2%	325.878	20,2%
Costi del personale	260.045	16,2%	263.118	16,3%
Altri proventi operativi	136.458	8,5%	151.064	9,4%
Altri costi operativi	52.785	3,3%	58.795	3,6%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI (EBITDA)</b>	<b>183.745</b>	<b>11,5%</b>	<b>183.847</b>	<b>11,4%</b>
Ammortamento delle attività materiali	39.509	2,5%	40.890	2,5%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	50.465	3,1%	59.525	3,7%
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>93.771</b>	<b>5,8%</b>	<b>83.432</b>	<b>5,2%</b>
Risultato partecipazioni	5.240	0,3%	-151	-0,0%
Proventi finanziari	24.363	1,5%	24.312	1,5%
Oneri finanziari	65.591	4,1%	56.728	3,5%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>57.783</b>	<b>3,6%</b>	<b>50.865</b>	<b>3,2%</b>
Imposte	35.361	2,2%	20.675	1,3%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>22.422</b>	<b>1,4%</b>	<b>30.190</b>	<b>1,9%</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>22.422</b>	<b>1,4%</b>	<b>30.190</b>	<b>1,9%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	12.606	0,8%	13.980	0,9%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>9.816</b>	<b>0,6%</b>	<b>16.210</b>	<b>1,0%</b>

Il fatturato consolidato del Gruppo nel 2010 è stato pari a 1.604,3 milioni di euro a cui hanno contribuito il gruppo Piaggio con 1.485,4 milioni di euro, il gruppo Rodriguez con 113,2 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding con 5,7 milioni di euro.

I ricavi netti del settore industriale sono sostanzialmente in linea con il 2009, ed ammontano a 1.485,4 milioni di euro (-0,1% rispetto al precedente esercizio). Con riferimento alla composizione, il *business* Due Ruote risulta in flessione rispetto all'anno precedente, con un fatturato totale pari a 988,1 milioni di euro (-7,3%), mentre il *business* Veicoli Commerciali evidenzia un'ottima *performance* rispetto al 2009, con un fatturato di 497,3 milioni di euro (+18%). Pur sostanzialmente invariato rispetto al 2009, il fatturato è sensibilmente mutato nella sua composizione; in particolare, il *business* Due Ruote è passato da un'incidenza del 71,7% sul totale del fatturato 2009 ad

un'incidenza del 66,5% sul totale del fatturato 2010; viceversa, l'incidenza del *business* dei Veicoli Commerciali è cresciuta dal 28,3% del 2009 al 33,5% del 2010.

L'andamento del fatturato del *business* Due Ruote rispecchia sostanzialmente il *trend* del mercato EMEA e del mercato America che hanno registrato un calo di fatturato conseguente alla contrazione di mercato, mentre la crescita di fatturato del mercato Asia rispecchia il *trend* in crescita delle vendite grazie al costante sviluppo delle vendite nel mercato vietnamita.

Parallelamente, anche l'andamento del fatturato del *business* Veicoli Commerciali rispecchia il *trend* del mercato europeo, sostanzialmente stazionario, mentre l'ottima *performance* registrata dalla controllata Piaggio Vehicles Private Limited in termini di unità vendute (+20,9% rispetto al 2009) è stata amplificata in termini di fatturato, anche grazie all'incremento dei prezzi ed all'andamento del cambio rupia/euro: di conseguenza, il citato incremento di fatturato in India è stato pari al 35,6%.

In termini di volumi il gruppo Piaggio nel 2010 ha complessivamente venduto nel mondo 628.400 veicoli, di cui 395.000 nel *business* Due Ruote (-3,7% rispetto all'esercizio 2009) e 233.400 nel *business* Veicoli Commerciali (+18,3% rispetto all'esercizio 2009).

Con riferimento al settore navale i ricavi consolidati registrano un decremento (-6,9%) rispetto al precedente esercizio attestandosi a 113,2 milioni di euro.

Infine con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi del periodo, pari a 5,7 milioni di euro risultano sostanzialmente invariati rispetto al dato consuntivato nel 2009.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2010 sono pari a 1.420,6 milioni di euro (pari all'88,5% dei ricavi netti), relativi al gruppo Piaggio per 1.288,2 milioni di euro (86,7% dei ricavi netti).

Il costo dei materiali ammonta a 935,4 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 58,3%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 881,1 milioni di euro, pari al 59,3% dei ricavi netti.

Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 260 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,2%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 240,1 milioni di euro (16,2% dei ricavi netti).

Il risultato operativo prima degli ammortamenti (EBITDA) ammonta a 183,7 milioni di euro, pari all'11,5% dei ricavi netti, di cui 197,1 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 90 milioni di euro (di cui 86 milioni di euro del settore industriale), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 5,6%. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 39,5 milioni di euro mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 50,5 milioni di euro.

Il valore del risultato operativo (EBIT) complessivo ammonta a 93,8 milioni di euro positivi, pari al 5,8% dei ricavi netti, di cui 111,1 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 36 milioni di euro negativi, pari al 2,2% dei ricavi netti, dato da un saldo negativo netto di 27,3 milioni di euro relativo al settore industriale, da un saldo negativo netto pari a 3,6 milioni di euro relativo al settore navale, mentre il settore immobiliare e holding ha un saldo negativo di 5,1 milioni di euro.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 57,8 milioni di euro, pari al 3,6% dei ricavi netti a cui concorre il settore industriale per 83,8 milioni di euro, mentre il settore navale apporta un valore negativo pari a 15,3 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding un valore negativo pari a 10,7

milioni di euro.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 9,8 milioni di euro (0,6% dei ricavi netti).

### **Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata del Gruppo**

In migliaia di euro	31.12.2010	in %	31.12.2009	in %
<b>Attività correnti:</b>				
Disponibilità e mezzi equivalenti	190.604	8,2%	206.508	9,2%
Attività finanziarie	23.273	1,0%	4.462	0,2%
Attività operative	692.148	30,0%	650.411	28,9%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>906.025</b>	<b>39,2%</b>	<b>861.381</b>	<b>38,3%</b>
<b>Attività non correnti:</b>				
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	831.386	36,0%	820.265	36,5%
Attività materiali	302.010	13,1%	298.375	13,3%
Altre attività	271.479	11,7%	269.100	12,0%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.404.875</b>	<b>60,8%</b>	<b>1.387.740</b>	<b>61,7%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.310.900</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.249.121</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>				
Passività finanziarie	399.357	17,3%	364.719	16,2%
Passività operative	648.503	28,1%	616.539	27,4%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.047.860</b>	<b>45,3%</b>	<b>981.258</b>	<b>43,6%</b>
<b>Passività non correnti:</b>				
Passività finanziarie	476.165	20,6%	484.207	21,5%
Altre passività non correnti	142.955	6,2%	163.047	7,2%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>619.120</b>	<b>26,8%</b>	<b>647.254</b>	<b>28,8%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.666.980</b>	<b>72,1%</b>	<b>1.628.512</b>	<b>72,4%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>643.920</b>	<b>27,9%</b>	<b>620.609</b>	<b>27,6%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.310.900</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.249.121</b>	<b>100,0%</b>

Le attività correnti al 31 dicembre 2010 ammontano a 906 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2009 per 44,6 milioni di euro. Tale incremento è riconducibile principalmente alle variazioni delle attività operative, pari a 41,7 milioni di euro e delle attività finanziarie, per 18,8 milioni di euro, parzialmente compensate dalla riduzione delle disponibilità e mezzi equivalenti (-15,9 milioni di euro).

Le attività non correnti al 31 dicembre 2010 ammontano a 1.404,9 milioni di euro rispetto a 1.387,7 milioni al 31 dicembre 2009 con un incremento pari a 17,1 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 831,4 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2009 per 11,1 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 302 (298,4 a fine esercizio 2009) e le altre attività ammontano a 271,5 milioni di euro (rispetto a 269,1 milioni a fine 2009).

Le passività correnti al 31 dicembre 2010 ammontano a 1.047,9 milioni di euro in incremento rispetto al 31 dicembre 2009 per 66,6 milioni di euro, a fronte della crescita sia delle passività finanziarie correnti (34,6 milioni di euro) sia delle passività operative correnti (32 milioni di euro).

Le passività non correnti al 31 dicembre 2010 ammontano a 619,1 milioni di euro confrontate con 647,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009. Il decremento è attribuibile sia alle passività finanziarie per 8 milioni di euro sia alle passività operative per 20,1 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2010 a 643,9 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 221,1 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	<b>31.12.2010</b>	<i>in %</i>	<b>31.12.2009</b>	<i>in %</i>
Attività operative correnti	692.148	47,8%	650.411	45,8%
Passività operative correnti	-648.503	-44,8%	-616.539	-43,4%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>43.645</b>	<b>3,0%</b>	<b>33.872</b>	<b>2,4%</b>
Attività immateriali	831.386	57,4%	820.265	57,7%
Attività materiali	302.010	20,8%	298.375	21,0%
Altre attività	271.479	18,7%	269.100	18,9%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.448.520</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.421.612</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	142.955	9,9%	163.047	11,5%
Capitale e riserve di terzi	221.127	15,3%	203.012	14,3%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	422.793	29,2%	417.597	29,4%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>786.875</b>	<b>54,3%</b>	<b>783.656</b>	<b>55,1%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>661.645</b>	<b>45,7%</b>	<b>637.956</b>	<b>44,9%</b>

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

In migliaia di euro	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Autofinanziamento	162.597	148.522
Variazione del capitale circolante netto	-92.507	-86.796
<b>Flusso monetario netto generato dalla gestione</b>	<b>70.090</b>	<b>61.726</b>
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-10.216	0
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-11.609	-9.799
Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi	2.000	0
Acquisto azioni proprie da parte di società del Gruppo	-3.344	-1.023
Acquisizione di attività immateriali	-59.140	-54.603
Acquisizione di attività materiali	-39.167	-42.652
Prezzo di realizzo di attività materiali	1.825	1.725
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	0	8.332
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	25.872	6.616
Altri movimenti netti	0	601
<b>Variazione Posizione finanziaria netta</b>	<b>-23.689</b>	<b>-29.077</b>
<b>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</b>	<b>-637.956</b>	<b>-608.879</b>
<b>Posizione finanziaria netta a fine periodo</b>	<b>-661.645</b>	<b>-637.956</b>

Come anticipato, il flusso monetario netto generato dalla gestione, pari complessivamente a 70,1 milioni di euro per l'esercizio 2010, unitamente ai proventi derivanti dalla cessione di 15 milioni di azioni Piaggio per 34,3 milioni di euro da parte della Capogruppo, ha solo parzialmente compensato gli investimenti materiali ed immateriali lordi del periodo (98,3 milioni di euro), i dividendi distribuiti ai soci della Capogruppo (10,2 milioni di euro) ed ai soci di minoranza di società del Gruppo (11,6 milioni di euro), gli acquisti di azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte della stessa società (3,3 milioni di euro) e l'acquisto del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A.. effettuato da parte di ISM Investimenti S.p.A. (8,4 milioni di euro).

L'**Indebitamento finanziario netto**, pari a 661,6 milioni di euro, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2009, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006:

In migliaia di euro	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-190.604	-206.508
Attività finanziarie	-23.273	-4.462
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-213.877</b>	<b>-210.970</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>		
Obbligazioni	0	0
Debiti verso banche	370.899	334.684
Debiti per leasing finanziari	791	800
Debiti verso altri finanziatori	27.667	29.235
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>399.357</b>	<b>364.719</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>185.480</b>	<b>153.749</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>		
Crediti per finanziamenti	0	0
Altre attività finanziarie	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>		
Obbligazioni	139.007	137.665
Debiti verso banche	292.286	311.733
Debiti per leasing finanziari	7.471	8.329
Debiti verso altri finanziatori	37.401	26.480
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>476.165</b>	<b>484.207</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>476.165</b>	<b>484.207</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>661.645</b>	<b>637.956</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	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Risultato della gestione finanziaria	18.519	15.121
Risultato prima delle imposte	16.700	14.066
Risultato di periodo	16.858	14.529
Capitale circolante operativo netto	14.109	18.988
Capitale investito	528.470	555.629
Fonti non finanziarie (incluso Patrimonio netto)	474.603	475.420
Posizione finanziaria netta	-53.867	-80.208
Patrimonio netto	454.227	454.684
Personale (unità)	14	14

La Società nel corso del 2010 ha realizzato proventi finanziari netti per 18.519 mila euro a seguito prevalentemente dell'incasso dei dividendi da Piaggio & C. S.p.A. pari a 14.156 mila euro, della plusvalenza realizzata dalla cessione di 15 milioni di azioni Piaggio pari a 15.110 mila euro, dell'incasso realizzato dalla vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale Unicredit, non sottoscritto dalla Società, pari a 902 mila euro e di commissioni ed interessi attivi per 2.441 mila euro, al netto della svalutazione per 10.250 mila euro della partecipazione detenuta in RCN Finanziaria S.p.A. e di commissioni ed interessi passivi maturati sui finanziamenti per 4.179 mila euro. Le voci di cui sopra, che rappresentano le principali componenti di Conto economico, sono assoggettate ad un trattamento fiscale ridotto pertanto anche per questo motivo il risultato netto di periodo beneficia di un saldo imposte positivo.

Il capitale circolante operativo netto passa da 18.988 mila euro rilevati al 31 dicembre 2009 a 14.109 mila euro a fine 2010 per effetto principalmente della minor valutazione della partecipazione Unicredit al 31 dicembre 2010.

Il capitale investito ammonta a 528.470 mila euro e decrementa rispetto al 31 dicembre 2009 di 27.159 mila euro per effetto essenzialmente della variazione del capitale circolante operativo di cui sopra, della cessione di 15 milioni di azioni Piaggio per un valore di carico pari a 19.200 mila euro e della svalutazione della partecipazione in RCN Finanziaria S.p.A. per 10.250 mila euro. Gli effetti di tali operazioni risultano parzialmente compensati dalla sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi in ISM Investimenti S.p.A. per 6.440 mila euro. Il capitale investito risulta composto principalmente dall'investimento immobiliare sito in Roma per 73.263 mila euro e da partecipazioni ed attività finanziarie disponibili per la vendita per 448.363 mila euro.

Le fonti non finanziarie, composte per 454.227 mila euro dal patrimonio netto e per 20.376 mila euro dalle passività non finanziarie non correnti, sono sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2009.

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2010 a 53.867 mila euro, in decremento rispetto al valore rilevato a fine 2009 sostanzialmente a fronte della cessione di 15 milioni di azioni Piaggio per 34.310 mila euro e per il flusso della gestione (9.434 mila euro) parzialmente compensati dalla sottoscrizione in ISM Investimenti S.p.A. degli strumenti finanziari partecipativi per 6.440 mila euro e dal pagamento di dividendi per 10.216 mila euro.

## Attività di ricerca e sviluppo

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

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, le attività di ricerca e sviluppo sono fortemente orientate in due principali direzioni: lo sviluppo di motorizzazioni sempre più ecocompatibili e prestazionali ed il miglioramento della funzionalità e della sicurezza dei veicoli. Il gruppo svolge le proprie attività di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti o di soluzioni tecnologicamente avanzate da applicare ai propri veicoli e motori nei centri dislocati in Italia, India e Vietnam. In particolare, l'obiettivo primario del gruppo Piaggio è soddisfare le esigenze più avanzate di mobilità riducendo l'impatto ambientale ed i consumi dei propri veicoli e garantendo al tempo stesso *performance* di eccellenza. In questa ottica, Piaggio ha presentato con successo il progetto MUSS ("Mobilità Urbana Sicura e Sostenibile") per il bando 2008 ("Industria 2015") del Ministero dello Sviluppo Economico. Tale progetto, partito effettivamente nell'aprile 2010, è finalizzato allo sviluppo di soluzioni innovative per l'eco-compatibilità e per un trasporto urbano più sostenibile.

Anche nel 2010 il gruppo Piaggio ha continuato la propria politica volta al presidio della *leadership* tecnologica nel settore, destinando all'attività di ricerca e sviluppo risorse complessive per 62,9 milioni di euro, di cui 40 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

### La ricerca motoristica

Il gruppo Piaggio dispone di una ricerca e sviluppo motoristica unica in Europa, capace di sviluppare una gamma che spazia dai 50 cc fino ai 1.200 cc, a 2 o 4 tempi, a uno o più cilindri, alimentati a benzina, gasolio o gas naturale, a carburatore, iniezione indiretta, iniezione diretta, con trasmissione continua, a marce o sequenziale, adatta a ciclomotori, *scooter*, motocicli, trasporto leggero. Le attività di ricerca motoristica sono indirizzate principalmente alla ricerca di alte prestazioni e di rispetto dell'ambiente.

Nel corso del 2010 si sono concluse le attività relative al progetto di ricerca MID2R sui sistemi di iniezione dei motori tradizionali e a metano (6 milioni di euro di spese ammesse), finanziato dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca. Il progetto, che ha avuto come obiettivo motorizzazioni ad iniezione diretta di benzina e *bi-fuel* (benzina e metano o GPL), ha visto l'attività di ricerca concentrarsi sulla definizione, lo studio, la progettazione e la prototipazione di un sistema di alimentazione e controllo di iniezione di benzina ad alta pressione in fase liquida (sistema GDI), nonché sulle potenzialità di sistemi *bi-fuel* in ambito due ruote. Nel corso del 2010 sono stati completati i prototipi di veicoli previsti a capitolato con risultati soddisfacenti.

La ricerca motoristica Piaggio sta sviluppando per il medio termine il motore ibrido, ovvero un veicolo con una doppia motorizzazione che unisce i vantaggi dei motori a benzina a quelli dei motori elettrici: veloce nell'utilizzo extra-urbano come un normale "benzina", totalmente privo di emissioni nelle ZTL dove si muove come un elettrico; con in più il vantaggio di poter ricaricare le batterie oltre che dalla comune rete elettrica (ibrido *plug-in*), pubblica o privata, anche mentre viaggia. Gli studi sono culminati nel 2009 con la commercializzazione del motore 125 *Hybrid*. La ricerca sul motore ibrido sta proseguendo e ha già portato nel corso del 2010 alla commercializzazione della versione "300 cc *Hybrid*".

La ricerca del gruppo Piaggio è attiva anche nello studio e nella realizzazione di veicoli puramente elettrici, con l'obiettivo quindi di realizzare veicoli "*Zero Emission*" con elevata autonomia. In questo ambito è stata presentata in anteprima una versione di Liberty elettrica, per applicazione *delivery*, che vedrà la commercializzazione nel corso del 2011.

### Innovazione e sicurezza

Nell'ambito dei veicoli, le attività di ricerca e sviluppo del gruppo mirano principalmente a proporre nuove soluzioni che migliorino la qualità della vita dei clienti. La gamma di prodotti offerti dal gruppo anche nel caso dei veicoli è amplissima, spaziando dai ciclomotori ai veicoli da trasporto leggero, dalle moto di piccola cilindrata alle supersportive ed alle *racing*, dalle stradali alle *off-road*,

dalle turistiche alle *custom*, dagli *scooter* piccoli ai granturismo. Nel contesto cittadino europeo i veicoli a due ruote sono la risposta concreta alle esigenze di mobilità individuale e possono contribuire al decongestionamento del traffico, garantendo un adeguato livello di sicurezza e di *comfort* oltre ad una rilevante riduzione di consumi ed emissioni. Per questo un forte impegno continuativo è dedicato al miglioramento dei sistemi di sicurezza (sistemi frenanti, sospensioni, gestione elettronica della dinamica) ed alla ricerca di nuove soluzioni architettoniche tramite analisi aerodinamica ed ergonomica. La ricerca e sviluppo Piaggio ha proposto recentemente formule di veicolo totalmente innovative, quale il rivoluzionario Tre Ruote basculante (MP3) che costituisce una pietra miliare nell'incremento della sicurezza attiva dei veicoli per la mobilità urbana. La presenza nel gruppo di Marchi quali Aprilia, Derbi e Moto Guzzi garantisce l'impegno della ricerca e sviluppo sia nel settore dei veicoli ad altissime prestazioni, punta di diamante della tecnologia, sia in quello dei veicoli emozionali.

Dopo le brillanti conclusioni dei progetti Aprosys (marzo 2009) e Safety In Motion (novembre 2009), nel corso del 2010 sono stati portati a compimento tre importanti progetti europei volti al miglioramento della sicurezza su strada per i motociclisti:

- dopo quattro anni e mezzo di attività di ricerca e sviluppo si è concluso il progetto Safespot (di tipo "*Integrated Project*") volto allo studio della comunicazione fra i vari veicoli presenti sulle strade e le infrastrutture, allo scopo di aumentare il livello di sicurezza degli utenti stradali, informandoli preventivamente sui rischi e sui pericoli presenti sul loro cammino. In particolare è stata sviluppata una architettura *hardware/software* specifica per motocicli compatibile con il sistema Safespot, realizzando due prototipi funzionanti su base MP3, equipaggiati con sistema di comunicazione *wireless*, sistema di localizzazione GPS ad elevata precisione, interfaccia uomo-veicolo (casco *bluetooth* e *display* dedicato). Attraverso la partecipazione al progetto, Piaggio ha conseguito due importanti obiettivi: uno di carattere tecnico, realizzando una architettura di comunicazione veicolo-veicolo per motocicli allo stato dell'arte, punto di partenza per successive evoluzioni orientate al mercato. L'inserimento degli utenti due ruote come attori di un sistema di sicurezza cooperativo (comunicazione tra veicoli) ha una forte valenza di carattere politico-strategico nell'ottica di un approccio integrato al miglioramento della sicurezza su strada;
- il progetto Saferider (tipologia "Strep"), iniziato a gennaio 2008 nell'ambito del 7° Programma Quadro, ha portato in tre anni di lavoro alla realizzazione e installazione di sistemi OBIS ("*On-Bike Information Systems*") e ARAS ("*Advanced Rider Assistance Systems*") per il miglioramento della sicurezza ed il *comfort* di guida dei motocicli. È stato dedicato un notevole impegno nello sviluppo dell'interfaccia uomo-veicolo ("HMI") attraverso lo studio e *test* di differenti modalità di interazione (visuale, acustica, aptica). Nei prototipi sviluppati da Piaggio sono state implementate la chiamata di emergenza ("eCall"), la diagnosi da remoto ("telediagnosi"), la navigazione avanzata che comprende anche le informazioni utili sulle condizioni di traffico, meteo e punti pericolosi sul proprio percorso, trasmesse al motociclista attraverso l'interfaccia acustico-aptica installata nel casco. Il progetto è stato un importante banco di prova per studi di fattibilità di sistemi informativi e di ausilio alla guida specifici per motocicli, tenendo conto dei particolari vincoli e peculiarità dei motocicli e dei motociclisti, quali la dinamica del veicolo, lo spazio disponibile a bordo, la rumorosità dell'ambiente, nonché il comportamento di guida e l'accettazione di tali sistemi da parte degli utenti. Gli obiettivi sono stati conseguiti coinvolgendo industria (costruttori di motocicli e fornitori di componentistica elettronica e telematica) e comunità scientifica (centri di ricerca e dipartimenti universitari con competenze specifiche in dinamica dei motocicli e interfaccia uomo-veicolo);
- il progetto eSUM, approvato dal Dipartimento Generale per l'Energia e i Trasporti della Commissione Europea, ha visto Piaggio collaborare con le municipalità delle maggiori città europee (Roma, Parigi, Londra, Atene, Barcellona) in attività dimostrative di risultati conseguiti in altri progetti in ambito sicurezza e mobilità urbana sostenibile (prototipi del progetto SIM e veicoli ibridi). Il progetto, iniziato a giugno 2008 si concluderà nei primi mesi del 2011. Quattro veicoli MP3 125 *Hybrid* (uno per città) sono stati messi a disposizione per

un periodo minimo di tre mesi per essere testati nell'uso quotidiano da parte di utenti di varia natura (ausiliari del traffico, agenti di polizia municipale, addetti alla manutenzione dei semafori etc.). Punti di forza e obiettivi di miglioramento sono stati identificati mediante un questionario di valutazione.

### Il prodotto e l'ottimizzazione dei processi

L'ottimizzazione dei costi e del *time-to-market* è un importante obiettivo strategico per mantenere e incrementare la *leadership* sul mercato dei veicoli due ruote, in uno scenario sempre più competitivo. I settori ricerca e sviluppo del gruppo si avvalgono di strutture in grado di produrre un miglioramento continuo del processo di sviluppo prodotto attraverso la messa in atto di processi di ingegneria simultanea: 200 postazioni CAD/CAE per la modellazione 3D di ogni componente e dei sottoassiemi del veicolo, per analisi strutturali, fluidodinamiche e *multibody*, in grado di prevedere potenziali criticità nel prodotto e anticipare le possibili soluzioni già nelle prime fasi di progetto. A ciò si aggiungono i laboratori meccanici ed elettrici, i laboratori tecnologici, le camere semianecoiche per le prove di acustica, banchi prova motori e banchi prova di veicoli completi. La Legge Finanziaria 2007 con l'art. 1, commi da 280 a 284 ha previsto la concessione di un credito d'imposta a sostegno delle imprese residenti che svolgono "attività di ricerca industriale e sviluppo precompetitivo". L'agevolazione spetta in relazione ai costi sostenuti nei periodi di imposta 2007-2008-2009. Nel corso del 2010 è stato possibile usufruire di un credito d'imposta nei limiti concessi dalla legge per le attività del periodo precedente.

Con riferimento al settore navale, il **gruppo Rodriguez** pone particolare interesse alle attività di ricerca, accedendo anche a finanziamenti previsti dal Ministero della Ricerca (MIUR), dal Ministero dei Trasporti e dal Ministero dello Sviluppo Economico. Per sviluppare alcune delle tematiche inerenti la ricerca, il gruppo si avvale anche della collaborazione di università ed enti pubblici di ricerca. In particolare, le attività di ricerca e sviluppo si possono suddividere in quattro filoni principali:

- imbarcazioni e prototipi;
- innovazioni impiantistica;
- tecnologie di produzione materiali innovativi;
- attività di innovazione tecnologica.

#### *Imbarcazioni e prototipi*

A questo filone appartengono i progetti di ricerca denominati: "Aliscafi ad ala immersa", "Enviroalishwath", "Green Boat" e "USV Permare".

Il progetto "Aliscafi ad ala immersa" ha come obiettivo lo studio, la progettazione e la realizzazione di due prototipi (con due differenti sistemi di propulsione) in scala 1:1 di un nuovo tipo di aliscafo ad ali immerse. I prototipi, altamente innovativi rispetto ai tradizionali aliscafi, prevedono maggiore *comfort*, maggiore stabilità ed operatività del mezzo nonché maggiore velocità. Per il primo prototipo, nell'anno 2010, sono proseguite le attività necessarie ad un utilizzo commerciale del mezzo. Per il secondo prototipo, sono invece proseguite le attività di allestimento utili al collaudo sperimentale della nave.

Il progetto "Enviroalishwath" ha come obiettivo lo studio, la progettazione e la realizzazione prototipale in scala 1:1 di un rivoluzionario mezzo navale veloce, l'"Alishwath". La principale caratteristica dell'Alishwath consiste nell'utilizzo combinato di superfici alari ("FOIL") e di un corpo immerso ("siluro")("SWATH"). Questa combinazione produrrà come vantaggi una drastica riduzione del fenomeno del *wake wash* ed una drastica riduzione dei consumi a parità di capacità di trasporto e di velocità del mezzo. Con riferimento a questo progetto, rimane l'impegno formale preso dal gruppo nei confronti del Ministero della Ricerca durante la visita di collaudo finale (avvenuta nell'ottobre 2008) di portare a termine la costruzione del prototipo e l'esecuzione delle prove in

mare con costi a proprio carico. Tali attività è previsto vengano ultimate nel corso del 2011.

Il progetto “Green Boat” ha come obiettivo lo sviluppo e la sperimentazione prototipale di un mezzo navale di media grandezza (40 metri) ecologicamente compatibile, in grado di utilizzare tecnologie navali per il recupero energetico, per l’abbattimento dei consumi energetici a bordo e per l’uso dell’idrogeno come sorgente di energia per l’impiego nei servizi ausiliari di bordo. Per quanto riguarda tale progetto, nel luglio 2009 era stato emesso dal MIUR un decreto di rettifica che incrementava l’intervento a fondo perduto del contributo. Ciò ha comportato una rielaborazione dei dati finanziari da parte della banca erogatrice al fine di deliberare il finanziamento agevolato e conseguentemente le condizioni relative al rilascio della fidejussione necessaria all’ottenimento del finanziamento. Nel 2010 il Ministero della Ricerca ha emesso decreto definitivo e la società sta valutando se avviare l’esecuzione del progetto.

Nell’ambito della partecipazione di Intermarine S.p.A. al Distretto Ligure delle Tecnologie Marine (DLTM) è stato elaborato il progetto “USV Permare” che si propone di studiare uno *swath* con tecnologia “*unmanned*” (senza presenza umana a bordo) per scopi di monitoraggio costiero e portuale. Il progetto prevede la costruzione di un prototipo di piccole dimensioni (5 metri) per la verifica sperimentale del progetto. Per quanto riguarda tale area di attività, nel corso del 2010 è stato elaborato il progetto che è stato presentato al Comitato Tecnico Scientifico del DLTM per l’approvazione. La valutazione del progetto è stata positiva per cui si sta perfezionando il completamento della documentazione amministrativa necessaria alla presentazione formale del progetto al Ministero della Ricerca.

#### *Innovazioni impiantistica*

A questo filone appartengono il progetto “Handling Waves”, il progetto “AMICO” ed il progetto “Riace Mare”.

Il progetto “Handling Waves” prevede lo sviluppo teorico e l’analisi in campo degli effetti sulla struttura della nave dovuti a moto ondoso severo. Al progetto partecipano importanti istituti di ricerca e armatori europei. L’attività di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. è incentrata sulla progettazione e costruzione di sistemi di monitoraggio per il rilievo a bordo dei moti della nave e delle deformazioni della struttura della nave. Nel 2010 sono state ultimate le attività relative a tale progetto: è stata predisposta ed inviata la terza rendicontazione annuale relativa all’anno 2009 insieme all’*audit* sui costi sostenuti negli anni 2007, 2008 e 2009. Agli inizi del 2011 verrà predisposta e inviata la quarta ed ultima rendicontazione relativa all’anno 2010.

Il progetto “AMICO” (Automazione e Monitoraggio Intelligente dei Consumi) è stato approvato nel corso del 2010 e presentato da Rodriguez Marine System – fusa per incorporazione in Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. nel corso dell’esercizio 2010 – nell’ambito del programma *Made In Italy* del Ministero dello Sviluppo Economico. Il progetto è svolto in collaborazione con altri enti/aziende ed ha come obiettivo lo sviluppo di sistemi robomeccatronici con funzioni di autodiagnosi e autoriparazione e di sistemi di *screening*, allarme, chiamata, comunicazione e gestione dell’emergenza.

Nell’ambito della partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. al Distretto NAVTEC è stato previsto all’interno del progetto “Riace Mare” lo sviluppo di attività di ricerca relative a sistemi per il recupero di energia dal moto ondoso utilizzando le pale degli impianti di stabilizzazione e le eliche di propulsione già presenti a bordo.

#### *Tecnologie di produzione materiali innovativi*

A questo filone appartengono il progetto “MAC” ed il progetto “TEXTRA”.

Il progetto “MAC”, che prevede anche la partecipazione di altri *partner*, ha come obiettivo lo

sviluppo di materiali e tecnologie per stampi e componenti strutturali per navi. Per quanto riguarda tale progetto, nel 2010 le attività non sono proseguite in quanto non sono state ancora risolte problematiche di natura burocratico-amministrativa relative alla partecipazioni di alcuni partecipanti al progetto.

Il progetto "TEXTRA", mediante attività di ricerca industriale su tecnologie e materiali innovativi per lo sviluppo di componenti per il settore dei trasporti, punta ad aggregare, integrare e potenziare competenze multidisciplinari di soggetti pubblici e privati, tali da costituire un laboratorio pubblico-privato. La partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. al progetto riguarda la possibilità di studiare ed utilizzare materiali metallici (schiume) e materiali polimerici che consentano una riduzione di peso per parti strutturali e non delle imbarcazioni. Per quanto riguarda tale progetto, il gruppo ha deciso di non proseguire nelle attività: nel mese di ottobre 2010 è stata inviata al CETMA, capofila del progetto, l'espressa rinuncia della società al progetto.

#### *Attività di innovazione tecnologica*

Insieme alla attività di ricerca e sviluppo, Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. partecipa a programmi di innovazione tecnologica previsti dal Ministero dei Trasporti per il settore navale. A tal proposito sono stati richiesti contributi per due progetti di innovazione denominati "Wavepax" e "Yachtplus".

Il progetto "Wavepax" fa riferimento allo sviluppo progettuale di una unità veloce per il trasporto di passeggeri ed auto al seguito di tipo "wave piercing". Il progetto "Wavepax" prevede un finanziamento a fondo perduto per attività iniziate alla fine del 2005 e che si sono concluse nel 2010. Per quanto riguarda tale progetto, il contributo era stato previsto per attività di innovazione relative all'imbarcazione 351. Poiché per motivi aziendali interni, sono state ultimate prima le attività relative alla gemella imbarcazione 354, è stato chiesto ed ottenuto dal Ministero dei Trasporti di rendicontare le attività relative a questa costruzione. La rendicontazione di tali attività verrà predisposta nel corso del 2011.

Il progetto "Yachtplus" fa riferimento allo studio di una innovativa tipologia di *yacht* dove l'utilizzo di ampie superfici vetrate a bordo di unità di relativamente piccole dimensioni comporta sfide tecnologiche per quanto attiene alla corretta continuità strutturale, alla climatizzazione degli spazi adibiti ai passeggeri ed ai livelli accettabili di vibrazione e rumore. Il progetto "Yachtplus" prevede un finanziamento a fondo perduto per attività iniziate nel 2006 e concluse nel 2009. Per quanto riguarda tale progetto, nel dicembre 2010 è stato erogato ed incassato il contributo previsto.

## 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 legati ai settori di attività

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 sua capacità di proporre prodotti che incontrino il gusto del consumatore e siano in grado di soddisfare le sue esigenze. Qualora i prodotti del Gruppo non dovessero incontrare il gradimento della clientela, si avrebbero ricavi inferiori o, a seguito di politiche commerciali più aggressive in termini di scontistica, minori margini, con impatti negativi sulla situazione economica e finanziaria. Il Gruppo, per fronteggiare tale rischio, investe costantemente in attività di ricerca e sviluppo (si veda il paragrafo "*Attività di ricerca e sviluppo*"), al fine di rispondere al meglio alle esigenze dei clienti e di anticipare le tendenze del mercato, introducendo prodotti innovativi.

Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato – Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, negli ultimi anni, la competitività, soprattutto in termini di prezzo, dei settori in cui il gruppo opera (Due Ruote e Veicoli Commerciali) è aumentata significativamente, anche in virtù della contrazione della domanda mondiale. Piaggio ha cercato e cerca di fronteggiare tale rischio, che potrebbe impattare negativamente sulla situazione economica e finanziaria del gruppo, attraverso un'offerta di prodotti di alta qualità, innovativi, economici, dai ridotti consumi, affidabili e sicuri. Con riferimento al settore navale, nel segmento dei cacciamine, Intermarine può vantare un significativo vantaggio tecnologico rispetto alla concorrenza mentre la divisione *Fast Ferries* 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 il Gruppo 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 della 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 Due Ruote, in particolar modo, 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. Il gruppo fronteggia tali rischi, innanzitutto attraverso la sua presenza in mercati, come quelli di India e *Asia Pacific*, che non risentono di un'elevata stagionalità e dotandosi 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.

Rischi relativi al quadro normativo di riferimento – I settori in cui il Gruppo è presente sono soggetti ad una elevata regolamentazione. Con riferimento, in particolare, al gruppo Piaggio i prodotti sono soggetti a numerose norme e regolamenti, nazionali ed internazionali, in termini di sicurezza, rumorosità, consumi ed emissione di gas inquinanti. Anche i siti produttivi del gruppo sono soggetti ad una regolamentazione stringente in materia di emissioni in atmosfera, smaltimento dei rifiuti, scarichi idrici ed altri inquinanti. L'emanazione di norme più restrittive rispetto a quelle vigenti potrebbe mettere fuori mercato i prodotti attualmente in circolazione, costringendo i produttori a sostenere degli investimenti per il rinnovo della gamma dei prodotti e/o la ristrutturazione e/o adeguamento degli stabilimenti produttivi. Per fronteggiare tali rischi, il gruppo investe da sempre risorse nella ricerca e sviluppo di prodotti innovativi, che anticipano eventuali restrizioni delle attuali normative. Inoltre, il gruppo, in quanto uno dei principali produttori del settore, è spesso chiamato a partecipare, attraverso suoi rappresentanti, alle commissioni parlamentari incaricate di discutere e formulare nuove norme. In tale contesto, è necessario considerare anche gli interventi governativi in forma di incentivi o detrazioni fiscali per incentivare la domanda. Tali interventi, di non facile previsione, possono influenzare in modo rilevante la situazione economica e finanziaria del gruppo.

Rischi legati alla congiuntura 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 il Gruppo opera. La crisi economica mondiale, iniziata nel 2008, ha determinato un significativo rallentamento dei consumi e, conseguentemente, una contrazione della domanda nei principali mercati e settori di riferimento del Gruppo. Il persistere od il peggioramento della debolezza dei mercati globali, nonostante gli interventi di sostegno attuati dai Governi e dalle Autorità monetarie, potranno compromettere la strategia, le prospettive e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Per mitigare gli effetti negativi della contrazione della domanda, il Gruppo ha cercato, da un lato, di offrire al mercato prodotti innovativi che potessero far guadagnare al Gruppo quote di mercato e, dall'altro, di dotarsi di una struttura organizzativa flessibile che, grazie anche all'utilizzo di contratti di lavoro a tempo determinato, è in grado di dimensionare al meglio la propria capacità produttiva in relazione alle esigenze del mercato.

Rischio Paese – Il Gruppo, operando a livello internazionale, è esposto ai rischi connessi ad una elevata internazionalizzazione, come ad esempio l'esposizione a condizioni economiche e politiche locali, il rispetto di regimi fiscali diversi, la creazione di barriere doganali o, più in generale, l'introduzione di leggi o regolamenti più restrittivi rispetto agli attuali. Tutti questi fattori possono avere delle influenze negative sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

### **Rischi operativi**

Per rischi operativi si intendono tutti quei fattori interni all'organizzazione aziendale od 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 e la capacità di consegnare i prodotti 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. 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, negli ultimi anni, una politica di *sourcing* 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/o pregiudizi all'attività del Gruppo.

Rischi legati all'aumento dei costi di energia, delle materie prime e dei componenti - I costi di produzione sono esposti al rischio di fluttuazione dei prezzi di energia, delle materie prime e dei componenti. Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di traslare sui prezzi di vendita un loro eventuale aumento, la sua situazione economica e finanziaria ne risentirebbe. Fino ad ora il Gruppo non ha ritenuto necessario usare alcuno strumento finanziario per coprirsi dal rischio di fluttuazione dei prezzi dei costi di energia, delle materie prime e dei componenti.

Rischi connessi alla operatività degli stabilimenti industriali – Il Gruppo opera mediante stabilimenti industriali ubicati in Italia, Spagna, India e, dal 2009, Vietnam. 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 gestiti mediante specifiche coperture assicurative suddivise tra i vari stabilimenti in base alla relativa importanza degli stessi.

Rischi informatici e di gestione dei dati e delle informazioni – Il Gruppo è esposto al rischio di accesso/utilizzo non autorizzato dei dati e delle informazioni aziendali, che potrebbe avere impatti negativi sulla sua redditività. Il Gruppo ha sviluppato *policy* operative e misure tecniche di sicurezza atte a garantire adeguata protezione dei dati e delle informazioni aziendali. Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, l'elevato *standard* di sicurezza raggiunto è testimoniato dal premio ricevuto a maggio 2010 dalla società Kuppinger Cole per il "*Best Project*" nel settore *Identity Management and Cloud Computing*.

Altri rischi – 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 ed 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 rilancio del gruppo Rodriguez 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):

- un prestito obbligazionario per un importo complessivo di 150 milioni di euro emesso da Piaggio & C. S.p.A. con scadenza al 1 dicembre 2016 e cedola pari al 7% a tasso fisso;
- finanziamenti bancari per un importo complessivo di 665,2 milioni di euro, la cui composizione per tipologia, tasso e scadenza viene ampiamente trattata nell'ambito delle Note integrative ed esplicative al bilancio.

Inoltre il Gruppo ha in essere altri minori contratti di finanziamento e linee di credito per complessivi 73,3 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 portando ad ottenerli a condizioni più sfavorevoli.

Rischio di liquidità (accesso al mercato del credito) – Tale rischio è connesso alla eventuale difficoltà che il Gruppo può incontrare nell'ottenimento dei finanziamenti a supporto delle proprie attività operative nella giusta tempistica. La Capogruppo Immsi S.p.A. supporta, ove necessario, le sue controllate attraverso linee di credito al fine di garantire sostegno all'implementazione dei piani di sviluppo. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del gruppo Piaggio sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Direzione *Finance* del gruppo, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie. Inoltre, a maggior copertura del rischio di liquidità, la Tesoreria centrale del gruppo ha a disposizione delle linee di credito "*committed*" descritte nell'ambito delle Note integrative ed esplicative al bilancio.

Rischi connessi ai tassi di cambio – Il Gruppo, prevalentemente attraverso le aziende dei gruppi Piaggio e Rodriquez, 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. Con riferimento al gruppo Piaggio, la *policy* del gruppo prevede la copertura di almeno il 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 2010 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.

Rischi connessi ai tassi di interesse – 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 coperto attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, ove si ritiene opportuno.

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 importanti società di *factoring* italiane e straniere contratti per la cessione di crediti commerciali *pro-soluto*, mentre nel settore navale è prassi richiedere anticipi sugli avanzamenti lavori.

## **Rischi legali**

Rischi connessi alla responsabilità da prodotto e rischi connessi ad eventuali difetti dei prodotti – Il Gruppo è esposto al rischio di azioni di responsabilità di prodotto nei paesi in cui opera. Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, sebbene non sia stata finora avanzata nei confronti del gruppo alcuna domanda risarcitoria che non fosse coperta dall'assicurazione, tali domande potrebbero essere promosse in futuro con particolare riferimento all'utilizzo dei veicoli a due ruote negli Stati Uniti. L'eventuale accoglimento in futuro di domande risarcitorie che eccedano la copertura assicurativa esistente sulla responsabilità di prodotto potrebbe avere degli effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. I veicoli prodotti dal gruppo Piaggio, compresi i componenti forniti da terzi, potrebbero inoltre presentare difetti imprevisti che potrebbero richiedere interventi di riparazione in garanzia nonché onerose campagne di richiamo. Per prevenire tali rischi, il gruppo Piaggio può contare su un sistema di controllo della qualità dei componenti ricevuti e dei prodotti finiti con degli *standard* che si pongono fra i più elevati del mercato.

Rischi legati ai contenziosi legali – Per quanto riguarda i contenziosi legali si rimanda a quanto descritto nel paragrafo relativo "*Vertenze in corso*".

Rischi legati ai rapporti con i sindacati – In Europa il Gruppo opera in un contesto industriale caratterizzato da una forte presenza delle organizzazioni sindacali, ed è potenzialmente esposto al rischio di scioperi ed interruzioni dell'attività produttiva. Nel recente passato il Gruppo non ha subito blocchi significativi della produzione a causa di scioperi. Per evitare, per quanto possibile, il rischio di interruzione dell'attività produttiva, il Gruppo ha da sempre instaurato un rapporto di confronto e di dialogo con le organizzazioni sindacali.

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. Per fronteggiare il rischio che i bilanci delle società del Gruppo non siano conformi a tali normative, gli stessi sono assoggettati ad *audit* da parte della società di revisione. Inoltre, si segnala che l'attività di controllo prevista dalla legge 262/2005 è estesa anche alle più importanti società controllate estere Piaggio Vehicles Pvt. Ltd, Piaggio Vietnam Co. Ltd e Piaggio Group of America Inc..

## Risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010, ammonta a 7.952 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 69 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.529 unità e settore navale (gruppo Rodriguez) con 354 unità.

Le suddivisioni per categoria e per area geografica sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

### Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2010			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	107	10	124
Quadri e impiegati	37	2.563	164	2.764
Operai	25	4.859	180	5.064
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>7.529</b>	<b>354</b>	<b>7.952</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2010			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	69	4.138	354	4.561
Resto d'Europa	0	459	0	459
Resto del Mondo	0	2.932	0	2.932
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>7.529</b>	<b>354</b>	<b>7.952</b>

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 31 dicembre 2010 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2009, suddiviso per categoria e per area geografica.

### Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Dirigenti	124	130	-6
Quadri e impiegati	2.764	2.717	47
Operai	5.064	4.902	162
<b>TOTALE</b>	<b>7.952</b>	<b>7.749</b>	<b>203</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Italia	4.561	4.580	-19
Resto d'Europa	459	535	-76
Resto del Mondo	2.932	2.634	298
<b>TOTALE</b>	<b>7.952</b>	<b>7.749</b>	<b>203</b>

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2010 includono anche il personale stagionale (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato) che, a tale data, ammonta a 1.300 unità.

## Operazioni con società del Gruppo e 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, intrattenuti dalle società del Gruppo, 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 al 31 dicembre 2010.

Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n.17389 del 23 giugno 2010, la Società si è attivata per adottare entro i termini di legge una nuova procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate dal 2011.

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 2010. Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono stati eliminati in sede di consolidamento.

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>	516	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti Bianchi &amp; Ass. al Gruppo</i>
	56	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli &amp; Ass. al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	353	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti Bianchi &amp; Ass. al Gruppo</i>
	127	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli &amp; Ass. al Gruppo</i>
<b>Operazioni verso Società controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	34	0,0%	<i>Mobili e arredi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	2.900	0,6%	<i>Prestito obbligazionario sottoscritto da Omniaholding S.p.A. in Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	302	0,1%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<b>Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:</b>			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	443	2,8%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio e AWS do Brasil</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	1.096	0,3%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI</i>
	2.362	0,7%	<i>Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	92	0,0%	<i>Debito finanziario verso Rodriguez Engineering S.r.l.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	11.914	2,4%	<i>Debiti commerciali principalmente di Piaggio &amp; C. S.p.A. verso Piaggio China e Piaggio Foshan</i>
	179	0,0%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	30	0,0%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Ricavi netti</i>	711	0,0%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per materiali</i>	40.582	4,3%	<i>Acquisti di Piaggio &amp; C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	278	0,1%	<i>Costi per servizi da Piaggio Foshan e Piaggio China</i>
	169	0,1%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	3.161	2,3%	<i>Proventi da Piaggio Foshan e Fondazione Piaggio</i>
<i>Oneri finanziari</i>	144	0,2%	<i>Oneri verso Piaggio Foshan</i>

L'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A., azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ha in essere due contratti di finanziamento soci convertibili nella partecipata per 6 milioni di euro e 7,3 milioni di euro sottoscritti rispettivamente nel settembre 2005 e maggio 2010.

Con riferimento al settore navale, si informa che Intesa Sanpaolo S.p.A., inoltre ha in essere operazioni di finanziamento con il gruppo Rodriguez di seguito dettagliate.

Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha stipulato con Intesa Sanpaolo, in *pool* con Unicredit, 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. La linea di credito di firma è assistita da una fideiussione rilasciata da Immsi S.p.A. fino a massimi 60 milioni di dollari USA e dall'iscrizione di ipoteche sui beni in costruzione e pegni sui conti correnti dedicati alla commessa. La linea di garanzia risulta utilizzata per 33,4 milioni di dollari USA, di cui un terzo di competenza di Intesa Sanpaolo.

Intermarine S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo per complessivi 56,7 milioni di euro, di cui 1,7 milioni di euro correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere di Sarzana e 55 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese. Il finanziamento *revolving* risulta utilizzato al 31 dicembre 2010 per 46,5 milioni di euro, mentre la linea correlata agli indennizzi assicurativi, utilizzata a fine 2010 per 1,7 milioni di euro, risulta rimborsata a gennaio 2011.

Immsi S.p.A. ha sottoscritto a garanzia di tale finanziamento una lettera di impegno ed una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 33,8 milioni di euro a favore di Intesa Sanpaolo ed ha depositato in pegno n. 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato.

Il gruppo Rodriguez ha inoltre in essere conti correnti ordinari con Intesa Sanpaolo che complessivamente evidenziano una disponibilità netta pari a circa 1,5 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata ISM Investimenti S.p.A., si informa che IMI Investimenti S.p.A. (gruppo Intesa Sanpaolo), azionista di minoranza della società, ha in essere un contratto di finanziamento soci fruttifero per 14,3 milioni di euro a lungo termine.

Si segnala che Intesa Sanpaolo ha concesso un finanziamento *Bullet – Multi Borrower*, rinnovato nel mese di dicembre 2010 con scadenza a fine dicembre 2011, per complessivi 70 milioni di euro di cui 25 milioni di euro a Immsi S.p.A., 30 milioni erogati a ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.. Immsi ha garantito tale finanziamento attraverso il deposito in pegno di n. 45 milioni di titoli Piaggio.

Il Gruppo Immsi infine acquista a normali condizioni di mercato biglietti aerei tramite agenzie viaggio che scelgono tra i vettori che hanno disponibilità per tratta e data. In questi termini possono esservi rapporti di natura commerciale con la società Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (ad oggi non considerata Parte Correlata), nella quale la Capogruppo detiene una quota di minoranza.

## **Stock options**

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* a fine 2010.

Con riferimento al piano di incentivazione deliberato dall'Assemblea della controllata Piaggio & C. S.p.A. in data 7 maggio 2007 e successivamente modificato, riservato ai dirigenti della società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009"), si segnala che nel corso dell'esercizio 2010:

- o in data 4 gennaio 2010, sono state assegnate n. 500.000 opzioni al prezzo di esercizio di 1,892 euro. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di 2,004 euro;

- in data 6 febbraio 2010 sono decaduti 75.000 diritti di opzione;
- in data 30 settembre 2010 sono decaduti 90.000 diritti di opzione.

Alla data del 31 dicembre 2010 risultano pertanto essere assegnati complessivamente n. 8.430.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni. Si segnala altresì che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, in data 13 gennaio 2011, sono decaduti 500.000 diritti di opzione.

Informazioni dettagliate sul Piano 2007-2009 sono disponibili nei documenti informativi pubblicati da Piaggio & C. S.p.A. ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob, consultabili anche sul sito istituzionale della società [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione *Governance*.

<b>Diritti</b>	<b>N° opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio (euro)</b>	<b>Prezzo di mercato (euro)</b>
Diritti esistenti al 31.12.2009 • di cui esercitabili nel 2009	8.095.000 0		
Nuovi diritti assegnati nel 2010	500.000	1,892	2,004
Diritti esercitati nel 2010	0		
Diritti decaduti nel 2010	165.000		
Diritti esistenti al 31.12.2010 • di cui esercitabili al 31.12.2010	8.430.000 0		

**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 2009	NUMERO AZIONI ACQUISTATE	NUMERO AZIONI VENDUTE	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2010
Alessandro Lai	IMMSI S.p.A.	36.360	-	-	36.360
Luciano La Noce	IMMSI S.p.A.	150.000	-	-	(1)

(1) Luciano La Noce, in data 3 agosto 2010, ha cessato la propria carica di Amministratore della Società.



## **Altre informazioni**

### **Azioni proprie**

Alla data del 31 dicembre 2010, la Società detiene n. 2.670.000 azioni proprie, acquistate sul mercato azionario nel corso del 2008, ad un prezzo medio di 0,7784 euro. In conformità a quanto previsto dai principi internazionali applicabili, il valore nominale degli acquisti di azioni proprie, pari a 1.388 mila euro è stato portato a diretta deduzione del capitale sociale.

Si ricorda, inoltre, che l'Assemblea Ordinaria di Immsi S.p.A. tenutasi il 29 aprile 2009 aveva approvato il piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, previa revoca – per la parte non eseguita – dell'analoga autorizzazione conferita dall'Assemblea Ordinaria del 13 maggio 2008 ed in scadenza il 13 novembre 2009. La delibera fissava in diciotto mesi il termine temporale entro il quale effettuare eventuali operazioni di acquisto, per cui al 31 dicembre 2010 tale autorizzazione risulta scaduta. L'Assemblea degli Azionisti ha altresì autorizzato, senza limiti temporali, l'utilizzo, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, delle eventuali azioni proprie acquistate in base alla suddetta autorizzazione o comunque in portafoglio della Società, mediante loro alienazione ovvero cessione di eventuali diritti reali e/o personali relativi alle stesse. Nel corso dell'esercizio 2010 non sono state effettuate operazione di acquisto o vendita relative ad azioni proprie.

Con riferimento alla società controllata Piaggio & C. S.p.A., si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti della società tenutasi il 16 aprile 2010 ha deliberato l'annullamento di n. 24.247.007 azioni proprie in portafoglio della società (pari al 6,12% del capitale sociale), previa eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie in circolazione e senza riduzione dell'importo numerico del capitale sociale. Dal 10 maggio 2010, a seguito della iscrizione della deliberazione nel Registro delle Imprese, il capitale sociale nominale di Piaggio & C. S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è rimasto invariato e pari a 205.941.272,16 euro e risulta diviso tra n. 371.793.901 azioni ordinarie. Nel corso del 2010 la società, sulla base della deliberazione presa dall'Assemblea degli Azionisti in data 16 aprile 2009, ha acquistato n. 1.582.711 azioni proprie. Pertanto al 31 dicembre 2010 Piaggio & C. S.p.A. risulta in possesso di n. 4.882.711 azioni proprie, equivalenti all'1,31% del capitale sociale.

### **Pubblicità dei Corrispettivi**

In relazione agli obblighi informativi previsti dall'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti n.11971/99, 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:

**Publicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2010**

<b>Tipo di servizio</b>	<b>Società incaricata</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Note</b>	<b>Compensi in euro</b>
<b>Revisione contabile</b>				
	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Immsi S.p.A.		68.904
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate		608.338
	Rete Deloitte	Società controllate		419.457
<b>Servizi di attestazione</b>				
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	1)	89.000
<b>Servizi di consulenza fiscale</b>				
	Rete Deloitte	Società controllate		134.551
<b>Altri servizi</b>				
	Rete Deloitte	Capogruppo - Immsi S.p.A.	2)	19.700
	Rete Deloitte	Società controllate	3)	120.000
<b>Totale</b>				<b>1.459.950</b>

1) Emissione di parere di congruità ex art. 2441, comma 4, del c.c., sottoscrizione dei rendiconti relativi all'ottenimento della deduzione IRAP dei costi del personale dipendente impiegato nei programmi di ricerca e sviluppo e altri contributi per le attività di ricerca industriale per Piaggio.

2) Attività connesse all'analisi del sistema di controllo interno ed alla verifica dell'implementazione di alcune procedure amministrative.

3) Attività connesse alla revisione del bilancio sociale ed alla verifica dell'implementazione di alcune procedure amministrative di Piaggio.

Si precisa che 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 2010. Inoltre tutti gli importi sopra riportati non includono le spese vive.

### **Assetti proprietari**

Come previsto dall'art. 123-bis del TUF comma 2, l'informativa concernente gli assetti proprietari è fornita all'interno della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2010, cui si rinvia.

### **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 sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2010, cui si rinvia.

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

Con riferimento agli obblighi sanciti dal "Testo Unico sulla *Privacy*" con il 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**

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

Con riferimento al settore immobiliare (**Apuliae S.p.A.**), si rimanda a quanto indicato all'interno del paragrafo relativo al Settore immobiliare e holding contenuto all'interno della Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Sempre con riferimento al settore immobiliare (**Is Molas S.p.A.**), si segnala che – con riferimento alla controversia relativa all'immobile "Le Ginestre", per il quale i promissari acquirenti hanno provveduto a notificare nel mese di gennaio 2008 atto di citazione volto ad ottenere il recesso contrattuale e conseguentemente la restituzione del doppio della caparra – la società ha provveduto ad affidare la pratica ai propri legali. In data 28 gennaio 2010 è stata depositata la Consulenza Tecnica d'Ufficio disposta dal Tribunale, relativamente alla quale la società è in attesa delle determinazioni del Tribunale stesso. In data 7 aprile 2010 le controparti hanno avanzato presso il Tribunale di Mantova la domanda di concessione di ordinanza ex art. 186 quater c.p.c.: tale domanda è stata respinta dal Giudice, il quale si è riservato anche di decidere relativamente all'ammissibilità di alcuni documenti prodotti da Is Molas nelle memorie difensive. In data 20 luglio 2010, il Tribunale ha respinto la richiesta di ammissione degli ulteriori documenti presentati ritenendoli superflui ai fini della decisione. E' stata confermata l'udienza del 5 luglio 2011 per la precisazione delle conclusioni.

Infine, in merito al **progetto Pietra Ligure**, si ricorda che, nel febbraio 2010, è stata emessa la sentenza da parte del Tribunale di Milano che ha sancito che il contratto preliminare stipulato nel luglio 2005 tra Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e Como (ex Fimi Real Estate) è tutt'ora valido, efficace e vincolante tra le parti, fino all'avveramento ovvero all'acquisizione della certezza dell'impossibilità dell'avveramento della condizione sospensiva consistente nella definizione della convenzione per il mutamento della destinazione d'uso dell'area, come previsto dal contratto preliminare.

Con riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), la Leasys–Savarent S.p.A., convenuta in giudizio avanti il Tribunale di Monza da Europe Assistance in relazione al noleggio a Poste Italiane di veicoli prodotti da Piaggio, ha chiamato in causa la società a titolo di garanzia, spiegando inoltre una domanda di risarcimento dei danni nei confronti di Piaggio per asseriti inadempimenti al contratto di fornitura. Il Tribunale di Monza ha dichiarato la propria incompetenza relativamente alle domande promosse nei confronti di Piaggio e Leasys-Savarent ha convenuto Piaggio innanzi al Tribunale di Pisa. Tale giudizio è rimasto sospeso in attesa della definizione della controversia pendente avanti il Tribunale di Monza, che si è conclusa con il rigetto della domanda di Leasys-Savarent. Quest'ultima ha riassunto il giudizio innanzi al Tribunale di Pisa coltivando la sola domanda di risarcimento del danno nei confronti di Piaggio. Nella prossima udienza, fissata per il 5 ottobre 2011, il Giudice dovrà decidere sulle istanze istruttorie delle parti.

In relazione alla stessa vicenda, la Leasys–Savarent S.p.A. ha inoltre promosso un ricorso per decreto ingiuntivo presso il Tribunale di Pisa contro Piaggio & C. S.p.A. richiedendo il pagamento di alcune fatture relative ai costi sostenuti da Leasys stessa per aver sottoposto a revisione i ciclomotori noleggiati a Poste Italiane. La società si è costituita in opposizione al decreto ingiuntivo chiedendone la revoca in quanto il contratto di fornitura non poneva a carico della società tali oneri. Il Giudice, dopo avere respinto la richiesta di provvisoria esecutorietà del decreto ingiuntivo avanzata dalla Leasys in corso di causa, ha pronunciato sentenza di accoglimento dell'opposizione della società, revocando il decreto ingiuntivo. E' pendente il termine per l'impugnazione della

sentenza da parte di Leasys.

Con atto notificato in data 25 maggio 2006, Piaggio & C. S.p.A. ha convenuto in giudizio avanti il Tribunale di Pisa 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". CNH si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto delle domande di Piaggio ed eccependo, in via preliminare, l'incompetenza del foro adito poiché il contratto prevede una clausola compromissoria. Il Tribunale di Pisa, con sentenza del 5 marzo 2010, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. La società, pendente il termine per impugnare la sentenza, ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano per decidere la controversia. Il collegio arbitrale si è costituito in data 5 ottobre 2010 assegnando alle parti termini per il deposito delle memorie istruttorie e rinviando per l'ammissione delle istanze istruttorie al 16 maggio 2011.

Con atto di citazione notificato in data 29 maggio 2007, la Gammamoto S.r.l. in liquidazione, già concessionario Aprilia a Roma, ha citato in giudizio Piaggio & C. S.p.A. avanti il Tribunale di Roma a titolo di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale. La società si è costituita contestando integralmente la fondatezza delle pretese di Gammamoto ed eccependo l'incompetenza del giudice adito. Il Giudice, accogliendo l'istanza formulata dalla società, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. Gammamoto ha impugnato la sentenza mediante regolamento di competenza avanti la Corte di Cassazione, che ha statuito la competenza del Tribunale di Venezia, già indicata nella sentenza del Tribunale di Roma. Gammamoto ha facoltà di riassumere il giudizio. Anche il giudizio intrapreso da Gammamoto innanzi al Tribunale di Roma, nei confronti di Piaggio, di Intesa Mediofactoring e della Banca Popolare del Lazio, per far accertare l'indebita riscossione della fideiussione da parte di Intesa Mediofactoring, cessionario dei crediti di Piaggio nei confronti della Gammamoto, si è concluso con un pronuncia di incompetenza del Tribunale adito da Gammamoto in favore del Tribunale di Milano. Si è in attesa di una eventuale riassunzione del giudizio da parte di Gammamoto.

Da Lio S.p.A., con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio Piaggio & C. S.p.A. avanti il Tribunale di Pisa per ottenere il risarcimento di presunti danni subiti a vario titolo per effetto della risoluzione dei rapporti di fornitura. La società si è costituita in giudizio chiedendo la reiezione di tutte le domande avversarie. Da Lio ha chiesto la riunione di questo giudizio con la causa di opposizione al decreto ingiuntivo ottenuto da Piaggio per la restituzione degli stampi trattenuti dal fornitore al termine del rapporto. All'udienza del 18 novembre 2010, fissata per la decisione sulla riunione dei giudizi, il Giudice ha concesso alle parti termini di rito per il deposito delle memorie, riservandosi di decidere sull'eventuale riunione all'esito delle difese delle parti. Il Giudizio è stato dunque rinviato al 2 marzo 2011.

Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto avanti il Tribunale di Toronto (Canada) Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Group Americas Inc. e Nacional Motor S.A. per ottenere il risarcimento di danni subiti per effetto della presunta violazione delle norme stabilite dalla legge canadese in materia di *franchising* (c.d. "Arthur Wishart Act"). Attualmente è in corso un tentativo di definizione della controversia tramite lo strumento giuridico della "mediation" (una tipologia di "Alternative Dispute Resolution"). Piaggio ha altresì intrapreso un'autonoma azione legale nei confronti della Bank of Nova Scotia in relazione al mancato pagamento di tre lettere di credito emesse dalla banca a garanzia delle forniture effettuate da Piaggio a favore di CSC.

A seguito di ricorso ex art. 700 cpc di Piaggio & C. S.p.A., il Tribunale di Napoli ha inibito in via cautelare a LML Italia S.r.l., società che distribuisce in Italia i modelli di scooter prodotti da LML India Ltd, l'utilizzo dei marchi "Piaggio", "Vespa" e "Vespa PX" su comunicazioni commerciali,

materiali pubblicitari e promozionali, statuendo che il continuo accostamento del prodotto di LML alla Vespa prodotta da Piaggio integra la fattispecie di concorrenza sleale. Tale provvedimento è stato confermato anche in sede di reclamo. Piaggio ha dunque instaurato il giudizio di merito innanzi al Tribunale di Napoli per ivi ottenere il risarcimento dei danni derivanti dall'illecito utilizzo dei marchi Piaggio e dagli atti di concorrenza sleale posti in essere da LML. A sua volta, LML India, invocando la clausola compromissoria contenuta negli accordi transattivi sottoscritti con Piaggio del 1999 per la chiusura della *joint venture* costituita in India, ha convenuto la società avanti ad un collegio arbitrale con sede a Singapore per ottenere il risarcimento di asseriti danni che LML India avrebbe subito per effetto dell'azione giudiziaria intrapresa da Piaggio contro LML Italia. Il giudizio arbitrale è attualmente nella fase istruttoria.

Si segnala che gli importi accantonati da Piaggio & C. S.p.A. a fronte dei potenziali rischi derivanti dai contenziosi in essere appaiono congrui in relazione al prevedibile esito delle controversie.

In riferimento alle pratiche di contenzioso tributario che vedono coinvolta Piaggio & C. S.p.A., risultano in essere due ricorsi con i quali sono stati impugnati altrettanti avvisi di accertamento notificati alla società e relativi ai periodi di imposta 2002 e 2003. Detti accertamenti traggono origine da un accesso effettuato dall'Agenzia delle Entrate nel 2007 presso la società facendo seguito ai rilievi riportati nel Processo Verbale di Costatazione redatto nel 2002 a seguito di una verifica generale. Avverso detti avvisi di accertamento la società ha ottenuto sentenza favorevole in primo grado sia per l'anno 2002 che per l'anno 2003. L'Agenzia delle Entrate, ad oggi ha impugnato unicamente la sentenza relativa all'anno 2002 e con riferimento a tale giudizio si è in attesa della decisione di secondo grado. Per entrambi i contenziosi, la società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati alla difesa.

Si segnala, inoltre, che nel settembre 2010 è stato notificato a Piaggio & C. S.p.A. il Processo Verbale di Costatazione emesso a seguito di una verifica fiscale generale, svoltasi durante il 2010 in riferimento all'esercizio 2007. Detta verifica è stata successivamente estesa alle annualità dal 2006 al 2009 con riferimento ad un finanziamento ricevuto dalla società Piaggio Finance S.A. che conseguiva all'emissione del prestito obbligazionario della stessa Piaggio Finance avvenuto nel 2005. Il rilievo principale contestato nel predetto verbale riguardava la non applicazione di ritenute sugli interessi corrisposti a Piaggio Finance nei citati anni. Per tali rilievi, la società tenuto conto dell'incertezza della normativa e dell'orientamento giurisprudenziale in merito alle tematiche contestate, nell'economicità della conclusione della verifica, ha ritenuto opportuno definire tale vertenza utilizzando gli strumenti deflattivi del contenzioso, così come previsti dalla norma (accertamento con adesione). Al riguardo la società ha pagato a titolo definitivo un importo di 7,3 milioni di euro.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del gruppo riguardano P&D S.p.A. in Liquidazione e Piaggio Vehicles Private Limited. Più in particolare, in riferimento a P&D S.p.A. risulta in essere un contenzioso che nasce dagli avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate per i periodi d'imposta 2000, 2001 e 2002 sulla base della verifica effettuata nel 1999, culminata con la redazione del relativo Processo Verbale di Costatazione. In relazione a detti avvisi di accertamento P&D S.p.A. ha ottenuto una sentenza favorevole in primo grado. L'Amministrazione Finanziaria ha proposto appello contestando parzialmente il giudicato della sentenza della CTP di Pisa. La controversia riguarda l'indebita detrazione IVA relativa all'annualità 2002. Conseguentemente la società si è costituita in giudizio. Ad oggi si è in attesa della decisione della Commissione Tributaria Regionale di Firenze. La società non ha ritenuto di dover effettuare alcun accantonamento per il contenzioso in essere, in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa.

Per quanto riguarda Piaggio Vehicles PVT Ltd, sono in essere diversi contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2008 che vertono su accertamenti relativi sia ad imposte dirette che imposte indirette. La società indiana ha già corrisposto gli importi contestati, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si concluda a favore della stessa. I professionisti incaricati della

difesa sono confidenti nel buon esito dei suddetti contenziosi.

Infine, è opportuno segnalare che Piaggio France S.A., a seguito di una verifica generale sulle annualità 2006 e 2007 effettuata nel 2009 dalle Autorità fiscali francesi, ha ricevuto un avviso di accertamento ("*Proposition de Rectification*"). Detto atto riporta rilievi ai fini delle Imposte sui redditi. La società sta valutando l'opportunità di proporre ricorso. Anche in questo caso, tenuto conto delle positive indicazioni espresse dai professionisti all'uopo interpellati, la società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti per i rischi derivanti da detto avviso di accertamento.

Per quanto riguarda il **settore navale** (gruppo Rodriquez), si segnalano i seguenti contenziosi di carattere legale e fiscale.

Con riferimento alla causa iniziata negli anni '60 dal Comune di Messina contro circa 20 aziende locali, tra cui anche Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., per il pagamento della tassa di occupazione di suolo pubblico nell'area demaniale della cd. "Zona Falcata" del porto di Messina e per il rilascio di tale area, perché ad avviso del Comune allora e tuttora occupata abusivamente e di sua pertinenza, le ingiunzioni del Comune per il pagamento di tale tassa (oltre 900 mila euro) sono sospese in attesa dell'esito del giudizio. Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. si è costituita, contestando la legittimità delle pretese del Comune, in quanto (i) il Comune di Messina non avrebbe alcun titolo rispetto alla disponibilità di tali aree, (ii) tutte le aree oggi occupate da RCN nel porto di Messina sarebbero oggetto di regolare concessione demaniale dell'Autorità Portuale e (iii) le somme pretese dal Comune di Messina non potrebbero essere riscosse tramite ruolo, ma solo a seguito di sentenza esecutiva. RCN ha richiesto ulteriore C.T.U., per accertare se le aree oggi occupate da RCN rientrano nell'area demaniale di spettanza dell'Autorità Portuale, come risulta dalle esistenti concessioni demaniali rilasciate a favore di RCN per tutte le aree oggi occupate da RCN. Il 13 ottobre 2009, è intervenuta l'Avvocatura dello Stato nell'interesse dell'Autorità Portuale di Messina, che è l'attuale concedente delle aree occupate da RCN, per ribadire la demanialità delle aree rivendicate dal Comune in conformità a quanto sostenuto da RCN. All'udienza del 10 giugno 2010 per precisazione della conclusioni, si è costituito in giudizio l'Ente Autonomo Portuale di Messina, rilevando di essere titolare di almeno parte delle aree per cui è lite, come accertato da sentenza del Consiglio di Giustizia Amministrativa della Regione Siciliana del 25 gennaio 2010. RCN ha depositato relazione tecnica giurata di parte datata settembre 2010, che accerta la coincidenza delle aree occupate dallo stabilimento di RCN e rivendicate dal Comune di Messina con le aree riconosciute di titolarità dell'Ente Autonomo Portuale di Messina e con quelle oggetto di concessione da parte dell'Autorità Portuale di Messina a RCN, a conferma di quanto appare già risultare dalle carte processuali. L'udienza del 25 novembre 2010 per precisazione delle conclusioni è stata rinviata a seguito del trasferimento del Giudice Onorario Aggiunto; con provvedimento del 27 ottobre 2010, la causa è stata assegnata a un giudice togato della prima sezione civile. All'udienza del 26 gennaio 2011, la causa è stata dichiarata interrotta per morte di un procuratore: la causa può essere riassunta entro 3 mesi. Secondo il consulenti legali che assistono RCN il livello di rischio appare remoto.

La società Conam S.p.A. – fusa per incorporazione in Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nel corso dell'esercizio 2010 – è stata convenuta in giudizio da un cliente (YachtItaly S.r.l.) con richiesta di risarcimento di danni (quantificati dallo stesso in circa 1 milione di euro) per costi legati al mancato utilizzo di una imbarcazione "Widebody 60", in conseguenza di asseriti vizi di costruzione. In giugno 2010 è stata depositata dal C.T.U. una perizia che conferma la presenza di vizi che rendono insicuro l'utilizzo dell'imbarcazione, valutando il costo complessivo dei lavori di ripristino in circa 45 mila euro e la durata di tali lavori in massimo 12 mesi. Il cliente ha manifestato la propria disponibilità a rinunciare ai danni a fronte della sostituzione dell'imbarcazione con altra identica, ma nuova. La prossima udienza è stata fissata per settembre 2011 e la società sta comunque tentando una composizione bonaria con la controparte. Sulla base del parere dei legali che assistono la società e che ritengono probabile il livello di rischio, sono stati accantonati i costi per i lavori di ripristino.

A gennaio 2010, Conam S.p.A. – fusa per incorporazione in Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nel corso dell'esercizio 2010 – è stata convenuta in giudizio da un cliente (Gruppo Effegi S.p.A.), che ha richiesto la risoluzione del contratto per la compravendita di un'imbarcazione da diporto al prezzo di 2.380.000 euro del 2006, per grave inadempimento di Conam e la condanna della stessa alla restituzione di tutte le somme nel frattempo ricevute sia in contanti (150 mila euro) sia quale controvalore della permuta di altra imbarcazione da diporto (176 mila euro), complessivamente 326 mila euro, più interessi di mora e maggiorazione per svalutazione monetaria e risarcimento dei danni da quantificarsi in corso di causa. Conam si è costituita in giudizio, richiedendo, in via riconvenzionale, la risoluzione del contratto del 28 dicembre 2006 per grave inadempimento del cliente e conseguente condanna di quest'ultimo al risarcimento del danno subito da Conam in ragione delle spese sostenute e dei lavori eseguiti pari a 410.495 euro, nonché del mancato guadagno pari a 800 mila euro oltre a rivalutazione monetaria e interessi. Tale giudizio è stato preceduto da Accertamento Tecnico Preventivo, richiesto dal cliente nel settembre 2008 e volto ad accertare lo stato attuale della fase di realizzazione dell'imbarcazione commissionata a Conam, indicando il valore delle fasi di costruzione già realizzate ed il tempo occorrente per il completamento dell'imbarcazione e, quindi, per la consegna al cliente. A conclusione di tale Accertamento nel marzo 2009, il C.T.U. non ha ritenuto possibile confermare i tempi necessari per il completamento dell'opera, perché soggetti a troppe alee determinate dallo stato e dalla consistenza della costruzione realizzata e dalle indeterminanze presenti a livello di disegni, di specifica tecnica e di sorveglianza e approvazione RINA. Nonostante quanto precede, con lettera del 13 novembre 2009, il cliente, ritenendo che dalla perizia del C.T.U. sarebbe risultata palese l'inadempienza di Conam, ha comunicato la risoluzione del contratto di acquisto dell'imbarcazione per inadempimento di Conam e richiesto la restituzione delle somme come sopra descritto. Nella prima udienza tenutasi ad inizio gennaio il giudice ha acquisito l'Accertamento Tecnico Preventivo ed ha fissato l'udienza per l'ammissione delle prove per il 20 settembre 2011. Il cliente si è dichiarato disponibile a una composizione bonaria della controversia a fronte del pagamento dell'intero importo richiesto di 326 mila euro, a spese legali compensate, anche se in prima battuta si era dichiarato disponibile a ridurre tale importo alla restituzione degli acconti pagati per 150 mila euro. Allo stato attuale non è stato raggiunto alcun accordo tra le parti, anche perché l'imbarcazione asseritamente in permuta risulta essere ritornata nella piena disponibilità di diritto e di fatto del cliente prima dell'inizio del presente contenzioso. Secondo i legali che assistono la società, il livello di rischio potrebbe qualificarsi possibile; non si è proceduto in tale fase ad alcun accantonamento, anche in considerazione del mantenimento nei debiti diversi del valore di 150 mila euro ricevuti come acconti/depositi che dovranno essere, in caso di composizione bonaria, eventualmente restituiti.

Si segnala inoltre che sono in corso altri contenziosi di valore meno significativo in particolare con fornitori e clienti, per i quali, sulla base dei pareri dei legali che assistono la società, non dovrebbero emergere per il gruppo Rodriquez significative passività e oneri in eccedenza rispetto ai fondi rischi già stanziati in bilancio.

Con riferimento ai contenziosi di caratteri fiscali, si segnala che nel corso del 2010 l'Agenzia delle Entrate di Messina ha effettuato una verifica fiscale generale per il periodo d'imposta 2007 che si è conclusa in data 18 giugno 2010 con la redazione del relativo Processo Verbale di Constatazione. Dalle operazioni di controllo non è emerso alcun rilievo sostanziale ai fini Irap ed ai fini dell'Imposta sul Valore Aggiunto, mentre ai fini Ires i Verificatori hanno effettuato due rilievi con un recupero di base imponibile (*rectius* riduzione della perdita fiscale 2007) complessivamente pari a circa 442 mila euro. Fermo restando l'infondatezza giuridica dei rilievi operati dall'Ufficio di Messina a giudizio della società, la stessa ha valutato opportuno non presentare ricorso in considerazione del fatto che dalla verifica non è scaturito alcun importo da pagare a titolo di sanzione e/o di maggiore imposta. Nel corso del mese di febbraio 2011 la Guardia di Finanza di Messina ha avviato una verifica fiscale relativamente ai periodi d'imposta 2002-2003-2004 ai fini dell'IVA e delle imposte indirette. La società ha fornito tutta la documentazione richiesta che è ora all'analisi degli ispettori. In relazione al contenzioso tributario relativo al periodo d'imposta 2003, non vi sono aggiornamenti

rispetto al precedente esercizio. In particolare, si resta in attesa che la Commissione Tributaria Regionale di Messina (Sezione distaccata) fissi la data dell'udienza per la discussione nel merito dell'Appello proposto dalla società avverso la sentenza di accoglimento parziale del ricorso introduttivo. Risulta, infine, in essere un contenzioso fiscale con l'Agenzia delle Dogane, di valore non significativo, attualmente pendente presso la Commissione Tributaria Provinciale di Messina. Relativamente alla vertenza in corso con oggetto l'accertamento di imponibili IRPEG e ILOR del 1991 per 367 mila euro, la Cassazione ha accettato, per difetto di motivazione, il ricorso proposto dall'Avvocatura Generale dello Stato avverso la sentenza 100/06/02 emessa dalla Commissione Tributaria regionale di Genova per IRPEG/ILOR 1991 che era stata favorevole ad Intermarine. La discussione è ritornata pertanto alla Commissione Tributaria Regionale di Genova per un nuovo esame dell'appello. In febbraio 2011, entro i termini, la società ha presentato ricorso avverso la sentenza della cassazione alla Commissione Tributaria della Regione Liguria, richiedendo l'annullamento, in via principale, dell'atto impugnato ed, in via subordinata, del recupero degli interessi e delle sanzioni. Lo studio fiscale che assiste la società ritiene che il rischio di soccombenza sia possibile, ma non è al momento nelle condizioni per valutare quale potrebbe essere l'esito del nuovo esame in appello; al momento, vari precedenti giurisprudenziali da parte delle diverse Commissioni chiamate a decidere su analoghe contestazioni mosse alle altre società appartenenti all'ex Gruppo Ferruzzi, non sono ancora divenuti definitivi in quanto oggetto di impugnazione dalle Agenzie delle Entrate.

Per Rodriquez Cantieri Navali ed Intermarine sono in corso altri contenziosi fiscali e con l'agenzia delle dogane, di valore non significativo, per i quali le società hanno opposto ricorso agli enti competenti. La consociata Rodriquez do Brasil aveva al 31 dicembre 2010 ancora pendenti 2 ricorsi contro avvisi di accertamento a valere sull'imposta sul valore aggiunto, sulle imposte sul reddito e sul contributo sui profitti previsti dalla legislazione fiscale brasiliana per complessivi 6,7 milioni di real brasiliani, al valore attuale al 31 dicembre 2010 (circa 3 milioni di euro al cambio del 31 dicembre 2010), tra imposte, sanzioni e interessi. Su tali contenziosi, lo Studio fiscale che assiste la società in Brasile ha espresso un giudizio sui livelli di rischio, in termine di "probabile, possibile o remoto". Per un contenzioso di 0,6 milioni di real brasiliani (circa 0,3 milioni di euro), per il quale il rischio è stato definito come "probabile" la società ha provveduto allo stanziamento di un apposito fondo, mentre per l'altro contenzioso per il quali il parere risulta "possibile" e non quantificabile, non sono stati al momento stanziati fondi a copertura. Nell'esercizio è stato definito un contenzioso relativo agli anni 2002-2003 per 0,2 milioni di real brasiliani, con pagamento in 30 rate mensili, il cui costo è stato accantonato nell'esercizio. In aggiunta, con riguardo agli accertamenti fiscali del 2009 sugli anni dal 2004 al 2007, riferiti alla contestata obbligazione di pagamento dell'imposta sui servizi ("ISS"), per un valore complessivo originario, inclusivo di sanzioni, di circa 6 milioni di real brasiliani (circa 2,8 milioni di euro al cambio di fine dicembre 2010), a fine 2010, con pubblicazione a gennaio 2011, è intervenuta la cancellazione per vizi formali di un procedimento di infrazione per circa 4 milioni di real (circa 1,8 milioni di euro); le contestazioni fiscali potranno essere riaperte secondo i termini previsti dalla legge brasiliana. Rodriquez do Brasil ha presentato gli opportuni ricorsi, in particolare fondati sulla legislazione brasiliana che non considera assoggettabile a ISS le costruzioni navali; lo studio che assiste la società e che ha curato il ricorso ha espresso parere favorevole sulle possibilità di vincere in giudizio. Oltre agli stanziamenti contabilizzati a livello di società controllata per euro 0,3 milioni, è stato mantenuto a livello della capogruppo un fondo rischi di complessivi euro 0,4 milioni, anche alla luce del parere sullo stato di rischio di tali contenziosi fornito dal consulente fiscale che assiste la società in Brasile, al fine di coprire le potenziali passività derivanti da tali contenziosi.



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

Con riferimento alla società controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala la definizione della procedura di Valutazione di Impatto Ambientale (V.I.A.) che ha portato al giudizio positivo sulla compatibilità ambientale relativamente al progetto di "Completamento della Lottizzazione Convenzionata Is Molas e del connesso Percorso da Golf". L'iter amministrativo si è concluso con la Delibera n. 5/22 del 3 febbraio 2011 emessa dalla Giunta Regionale della Regione Autonoma della Sardegna e pubblicata sul sito della Regione in data 4 febbraio 2011.

## Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2011

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo, con riferimento al **settore industriale** il gruppo Piaggio proseguirà la propria strategia di sviluppo industriale e commerciale nell'area asiatica e di consolidamento nei mercati occidentali. Sul piano commerciale, il gruppo punta ad accrescere e rafforzare la propria presenza in tutti i settori e mercati in cui opera: in India, si intende consolidare la posizione di *leadership* nel mercato dei veicoli commerciali leggeri a tre ruote ed accrescere le vendite nel comparto quattro ruote; nella regione Asia Pacific, il gruppo si propone di incrementare la propria quota nel mercato *scooter* in Vietnam, sviluppando nel contempo le attività anche nel resto dell'area, con particolare riferimento ad Indonesia, Thailandia e Malesia; in Europa e America, l'obiettivo è irrobustire la *leadership* nello *scooter*, rafforzare la posizione competitiva nel mercato moto, crescere nelle vendite di veicoli commerciali leggeri. Sul piano produttivo, sono previsti l'avvio del nuovo stabilimento in India per la fabbricazione di motori, l'ampliamento della capacità produttiva del sito vietnamita e la costruzione di un ulteriore nuovo stabilimento indiano dedicato alla produzione di veicoli a due ruote per il mercato locale. Verrà dato forte impulso al miglioramento della produttività industriale, con particolare *focus* sulle *operations* europee, attraverso l'ottimizzazione dei sistemi produttivi. Rilevanti risorse verranno infine dedicate alle attività di ricerca e sviluppo, per il costante rinnovamento della gamma prodotti sia per i mercati occidentali che per i Paesi in via di sviluppo, con considerevole attenzione allo sviluppo di motorizzazioni a ridotti consumi e basso o nullo impatto ambientale.

Con riferimento al **settore navale**, alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuate nel 2011 sui contratti in essere, tenendo conto dei presumibili volumi di produzione che potranno derivare da nuovi contratti nel settore Difesa, considerando già completamente coperto nel 2010, con adeguato accantonamento, il margine negativo per i costi a finire della commessa Oman, è prevedibile per il 2011 un valore della produzione in crescita e risultati operativi a livello consolidato in miglioramento rispetto al 2010.

La previsione per l'esercizio 2011 è di un sostanziale equilibrio in termini di risultato di Conto economico, mentre dal punto di vista patrimoniale ci si attende una riduzione dell'esposizione finanziaria netta a seguito principalmente degli incassi attesi su commesse in corso di lavorazione.

Con riferimento alla controllata **Is Molas**, nel corso dell'esercizio ci si attende l'avvio del progetto d'investimento, attraverso la commercializzazione della componente residenziale del progetto e, in funzione delle indicazioni ottenute dal mercato, si procederà con la realizzazione del complesso residenziale, turistico alberghiero.



# **RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI**

ai sensi dell'art. 123-*bis* TUF



Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2010

Data di approvazione della Relazione: 23 marzo 2011

## INDICE

<b>1. PROFILO DELL'EMITTENTE</b> .....	55
<b>2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI</b> (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, TUF).....	55
a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. a), TUF) .....	55
b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. b), TUF).....	55
c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. c), TUF) .....	55
d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. d), TUF) .....	55
e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. e), TUF) .....	56
f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. f), TUF).....	56
g) Accordi tra azionisti (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. g), TUF).....	56
h) Clausole di <i>change of control</i> (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. h), TUF) .....	56
i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. m), TUF).....	57
l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. del c.c.).....	58
<b>3. COMPLIANCE</b> (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 2, let. a), TUF) .....	62
<b>4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b> .....	62
4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 1, let. l), TUF).....	62
4.2. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 2, let. d), TUF) .....	64
4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 2, let. d), TUF) .....	66
4.4. ORGANI DELEGATI .....	68
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI.....	70
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	70
4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR .....	70
<b>5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE</b> .....	71
<b>6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO</b> (ex art. 123- <i>bis</i> , c. 2, let. d), TUF) .....	73
<b>7. COMITATO PER LE NOMINE</b> .....	73
<b>8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE</b> .....	73
<b>9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI</b> .....	74

<b>10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO .....</b>	<b>76</b>
<b>11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO .....</b>	<b>79</b>
11.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.....	80
11.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO.....	80
11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001.....	82
11.4. SOCIETA' DI REVISIONE .....	83
11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	83
<b>12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>84</b>
<b>13. NOMINA DEI SINDACI.....</b>	<b>85</b>
<b>14. SINDACI (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF) .....</b>	<b>87</b>
<b>15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI .....</b>	<b>89</b>
<b>16. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, c. 2, let. c), TUF) .....</b>	<b>90</b>
<b>17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, c. 2, let. a), TUF).....</b>	<b>92</b>
<b>18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>92</b>
<b>TABELLE.....</b>	<b>93</b>
TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI .....	94
TABELLA 2: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI .....	95
TABELLA 3: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE .....	96
<b>ALLEGATI.....</b>	<b>97</b>
Allegato 1: Paragrafo sulle “Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria” ai sensi dell’art. 123-bis, c. 2, let. b), TUF .....	98

## GLOSSARIO

**Codice / Codice di Autodisciplina:** 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., disponibile all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), nella sezione Borsa Italiana – Regolamenti – *Corporate Governance*.

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

**Consiglio / Consiglio di Amministrazione / Organo Amministrativo:** il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

**Emittente / Società:** l'Emittente valori mobiliari cui si riferisce la Relazione.

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

**Regolamento Emittenti Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

**Regolamento Mercati Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 2007 (come successivamente modificato) in materia di mercati.

**Relazione:** la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi dell'art. 123-*bis* TUF.

**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. del c.c., con l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale.

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.

La Società 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.

L'Emittente 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*, c. 1, TUF)

alla data del 31/12/2010

### a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera a), TUF)

Il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 178.464.000 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.

Si rinvia a Tabella 1, riportata in appendice.

### b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-*bis*, c. 1, let. b), TUF)

Non esistono restrizioni al trasferimento di titoli.

### c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-*bis*, c. 1, let. c), TUF)

Per le partecipazioni rilevanti nel capitale, dirette o indirette, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 TUF, si rinvia a Tabella 1, riportata in appendice.

### d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-*bis*, c. 1, let. d), TUF)

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 (ex art. 123-bis, c. 1, let. e), TUF)**

Non è previsto alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

**f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, c. 1, let. f), TUF)**

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

**g) Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, c. 1, let. g), TUF)**

Non risultano esservi accordi tra Azionisti dell'Emittente ai sensi dell'art. 122 del TUF.

**h) Clausole di *change of control* (ex art. 123-bis, c. 1, let. h), TUF)**

L'Emittente ha stipulato alcuni accordi significativi che potrebbero modificarsi od estinguersi in caso di cambiamento di controllo di Immsi S.p.A., in particolare: contratto di finanziamento *Bullet – Multi Borrower* per complessivi 70 milioni di euro (di cui 25 milioni erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni erogati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.); contratto di mutuo ipotecario per residui nominali 43,4 milioni di euro accordato da un *pool* di istituti di credito; ulteriori contratti di finanziamento e linee di credito per un importo massimo utilizzabile complessivo di 45 milioni di euro.

Il gruppo Piaggio ha in essere alcuni accordi significativi che sono modificati o si possono estinguere in caso di cambiamento di controllo della società contraente. In particolare, sono stati sottoscritti: un contratto di finanziamento ed apertura di credito con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca per complessivi 250 milioni di euro; un prestito obbligazionario di 150 milioni di euro emesso da Piaggio & C. S.p.A.; un accordo quadro per linee di credito operative di 70,3 milioni di euro concesso da un *pool* di banche rappresentate da Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. quale agente; un contratto di finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti per 150 milioni di euro; un contratto di finanziamento sindacato con un *pool* di banche guidate da BNP Paribas per un importo di 90 milioni di euro; un contratto di finanziamento di complessivi 30 milioni di euro con International Finance Corporation a supporto delle consociate Indiana e Vietnamita.

Con riferimento al gruppo Rodriquez, si segnalano i seguenti accordi significativi che potrebbero modificarsi o estinguersi nel caso in cui la controllante indiretta Immsi S.p.A. venga a perdere il controllo delle società rispettivamente contraenti: linea di credito di firma (per un valore complessivo di 84,5 milioni di dollari USA ed utilizzata al 31 dicembre 2010 per 33,4 milioni di dollari USA) a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman, garantita da un *pool* di banche; garanzia fideiussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca; ulteriori linee di credito e finanziamenti legati all'attività operativa del gruppo per un importo complessivo utilizzato al 31 dicembre 2010 pari a circa 74 milioni di euro, inclusivo della predetta quota del finanziamento *Bullet – Multi Borrower* erogata a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per un importo di 15 milioni di euro.

La società controllata indiretta Is Molas S.p.A., inoltre, ha in essere un contratto di mutuo ipotecario per un importo di 5 milioni di euro che prevede la decadenza del beneficio del termine nel caso in cui si producano cambiamenti della compagine sociale della società tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, societaria, finanziaria ed economica della parte mutuataria.

Da ultimo, si segnala come i) nell'ambito dello svolgimento dell'attività di assunzione di partecipazioni in altre imprese condotta dall'Emittente e ii) come d'uso al fine di regolamentare e disciplinare i rapporti di *governance* con eventuali azionisti di minoranza presenti nell'azionariato di alcune delle società direttamente od indirettamente partecipate da Immsi S.p.A., risultano essere in vigore patti parasociali stipulati con i predetti azionisti e/o finanziamenti erogati dai predetti soci



alle società partecipate che attribuiscono alle parti contraenti particolari diritti (*inter alia* diritti di prelazione, diritti di covendita, obblighi di covendita) in caso di cambiamento di controllo diretto e/o indiretto della società partecipata.

**i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, c. 1, let. m), TUF)**

In ordine alla delega ad aumentare il capitale sociale, l'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del c.c., la facoltà:

- (i) di aumentare, in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo massimo di nominali euro 500 milioni, mediante emissione, con o senza sovrapprezzo, di nuove azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto; ed alternativamente,
- (ii) di aumentare, in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo massimo di nominali euro 500 milioni: da porsi a servizio, per l'importo massimo di euro 250 milioni, di prestiti obbligazionari convertibili in azioni ordinarie e/o con *warrant* da emettersi ai sensi dell'art. 2420-ter del c.c. nel rispetto del diritto di opzione spettante agli aventi diritto; e per l'importo massimo di nominali euro 250 milioni, nonché per l'importo eventualmente residuo, qualora i prestiti obbligazionari convertibili vengano emessi non utilizzando integralmente l'importo di detta delega, mediante emissione, con o senza sovrapprezzo, di nuove azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto.

Al Consiglio di Amministrazione è pertanto attribuita, ai sensi dell'art.2420-ter del c.c., la facoltà di emettere in una o più volte, nel rispetto del diritto di opzione, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e/o con *warrant*, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo massimo di euro 250 milioni e, comunque, per importi che, entro il predetto limite, non eccedano, di volta in volta, i limiti fissati dalla Legge per le emissioni obbligazionarie.

Il Consiglio avrà la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio delle predette deleghe, nel rispetto del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e delle procedure richieste dalle disposizioni di Legge e di Regolamento di volta in volta applicabili, nonché dei limiti sopra indicati, l'importo dell'aumento di capitale (e/o delle singole *tranches*), il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo) delle nuove azioni ordinarie, tenuto conto dell'andamento dei mercati e della prassi di mercato in operazioni similari, i tempi, i modi e le condizioni dell'offerta in opzione; nonché l'importo dei prestiti obbligazionari convertibili in azioni ordinarie e/o con *warrant* e dell'aumento di capitale a servizio degli stessi, le modalità, i termini e le condizioni dell'emissione dei prestiti obbligazionari (tra cui il rapporto di cambio e le modalità di conversione delle obbligazioni; il tasso di interesse, la scadenza e le modalità di rimborso, anche anticipato, le caratteristiche, i termini e le condizioni di emissione dei *warrant*) e dei relativi regolamenti e/o del regolamento degli *warrant* abbinati, nonché, più in generale, definire termini e condizioni dell'aumento di capitale e dell'operazione nel suo complesso. Il Consiglio di Amministrazione avrà altresì i poteri per ogni adempimento e formalità necessaria a consentire l'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari di nuova emissione.

Nel corso dell'esercizio 2010 nessuna delle predette deleghe è stata esercitata.

In data 29 ottobre 2010, è scaduta l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, deliberata dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 29 aprile 2009, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2357 e 2357-ter del c.c.

Le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie potevano essere finalizzate (i) ad acquisti e/o alienazioni di azioni proprie ai fini di investimento e stabilizzazione dell'andamento del titolo e della

liquidità dello stesso sul mercato azionario; ovvero (ii) all'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche della Società.

L'autorizzazione è stata richiesta per l'acquisto, anche in più *tranches*, di azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 ciascuna, fino ad un ammontare massimo tale per cui, tenuto conto delle azioni ordinarie di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, il numero di azioni proprie non fosse complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile, per il periodo di diciotto mesi a far data dalla deliberazione. Gli acquisti potevano essere effettuati nel rispetto dell'art. 144-bis, comma 1, lett. a), b) e d) del Regolamento Emittenti Consob e delle disposizioni comunque applicabili, in modo tale da consentire il rispetto della parità di trattamento degli azionisti come previsto dall'art. 132 TUF. Per quanto concerne il corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione ha proposto che gli acquisti di azioni proprie fossero effettuati ad un corrispettivo non inferiore nel minimo del 20% e non superiore nel massimo del 10%, rispetto alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dal titolo Immsi, nei dieci giorni di borsa antecedenti ogni singola operazione di acquisto oppure, nel caso in cui gli acquisti fossero effettuati per il tramite di offerta pubblica di acquisto o di scambio, ad un corrispettivo non inferiore nel minimo del 10% e non superiore nel massimo del 10%, rispetto al prezzo ufficiale registrato dal titolo Immsi, il giorno di borsa precedente l'annuncio al pubblico. L'Assemblea degli Azionisti ha altresì autorizzato, senza limiti temporali, l'utilizzo, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, delle eventuali azioni proprie acquistate in base alla suddetta autorizzazione o comunque in portafoglio della Società, mediante loro alienazione ovvero cessione di eventuali diritti reali e/o personali relativi alle stesse. L'Assemblea ha inoltre attribuito al Consiglio di Amministrazione il potere di stabilire, nell'interesse della Società, l'eventuale destinazione delle operazioni di acquisto e/o disposizione di azioni proprie ad una o più delle finalità di cui alle prassi di mercato ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c) del TUF, e quindi nell'ambito dell'attività di sostegno della liquidità del mercato e/o degli acquisti di azioni proprie per la costituzione di un cd. "magazzino titoli", entro i limiti stabiliti dalla delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Nel corso dell'esercizio, non sono state acquistate nuove azioni, pertanto al 31 dicembre 2010 l'Emittente detiene n. 2.670.000 azioni proprie in portafoglio, pari allo 0,778% del capitale sociale. Alla data della presente Relazione, tale numero risulta invariato.

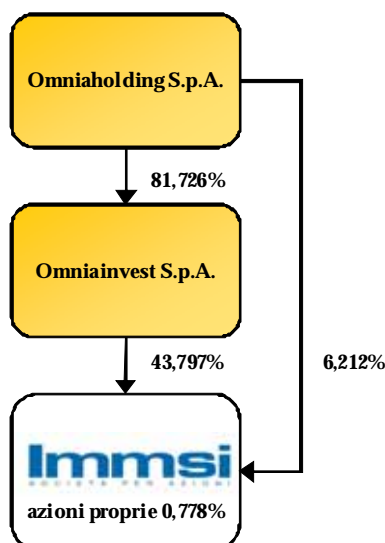
#### **I) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. del c.c.)**

L'Emittente è controllato direttamente e 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.

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. del c.c. e che nessuno di detti soggetti dispone di una struttura e di un'organizzazione tali da consentirne l'esercizio. Pertanto, la Società e, in particolare, il Consiglio di Amministrazione della stessa assumono le rispettive decisioni in piena autonomia.

## Compagine sociale al 31 dicembre 2010

ex art. 120 del TUF



Immsi è una *holding* di partecipazioni che, nel corso dell'esercizio 2010, ha svolto attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli art. 2497 e ss. del 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., Pietra S.r.l., ISM Investimenti S.p.A. e Aprilia Racing 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* del 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* del 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 del 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.

L'Emittente 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.

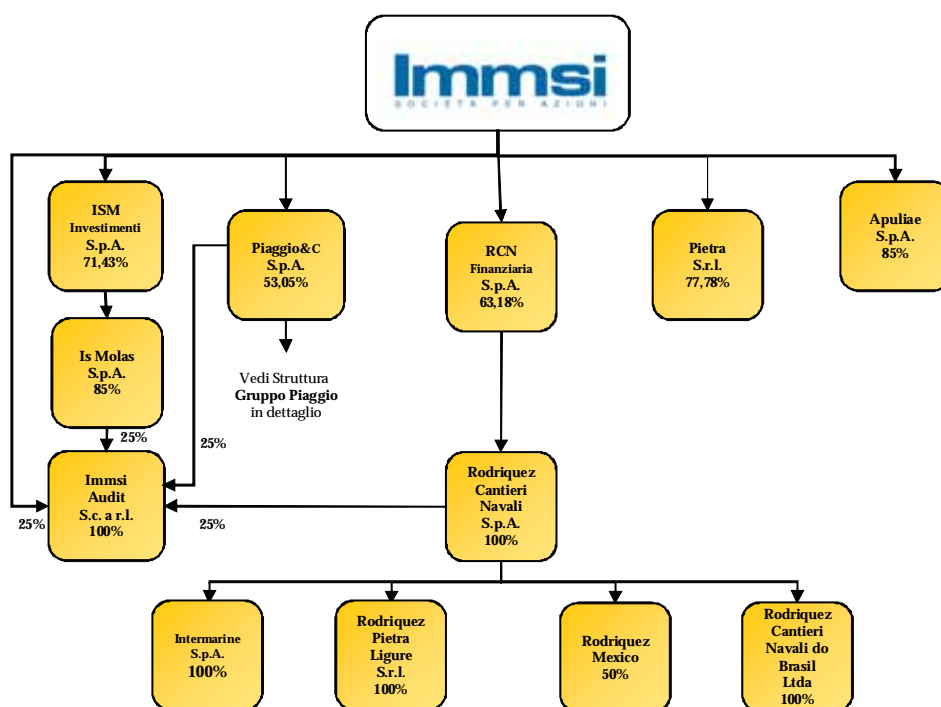
Immsi è a capo di un Gruppo che, attraverso le società controllate direttamente e indirettamente, opera nel settore industriale, cantieristico navale ed immobiliare.

\* \* \*

Si precisa che:

- le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma primo, lettera i) (*"gli accordi tra la società e gli amministratori ... che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto"*) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata alla remunerazione degli Amministratori (Sez. 9);
- le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma primo, lettera l) (*"le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori ... nonché alla modifica dello statuto, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva"*) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata al Consiglio di Amministrazione (Sez. 4.1).

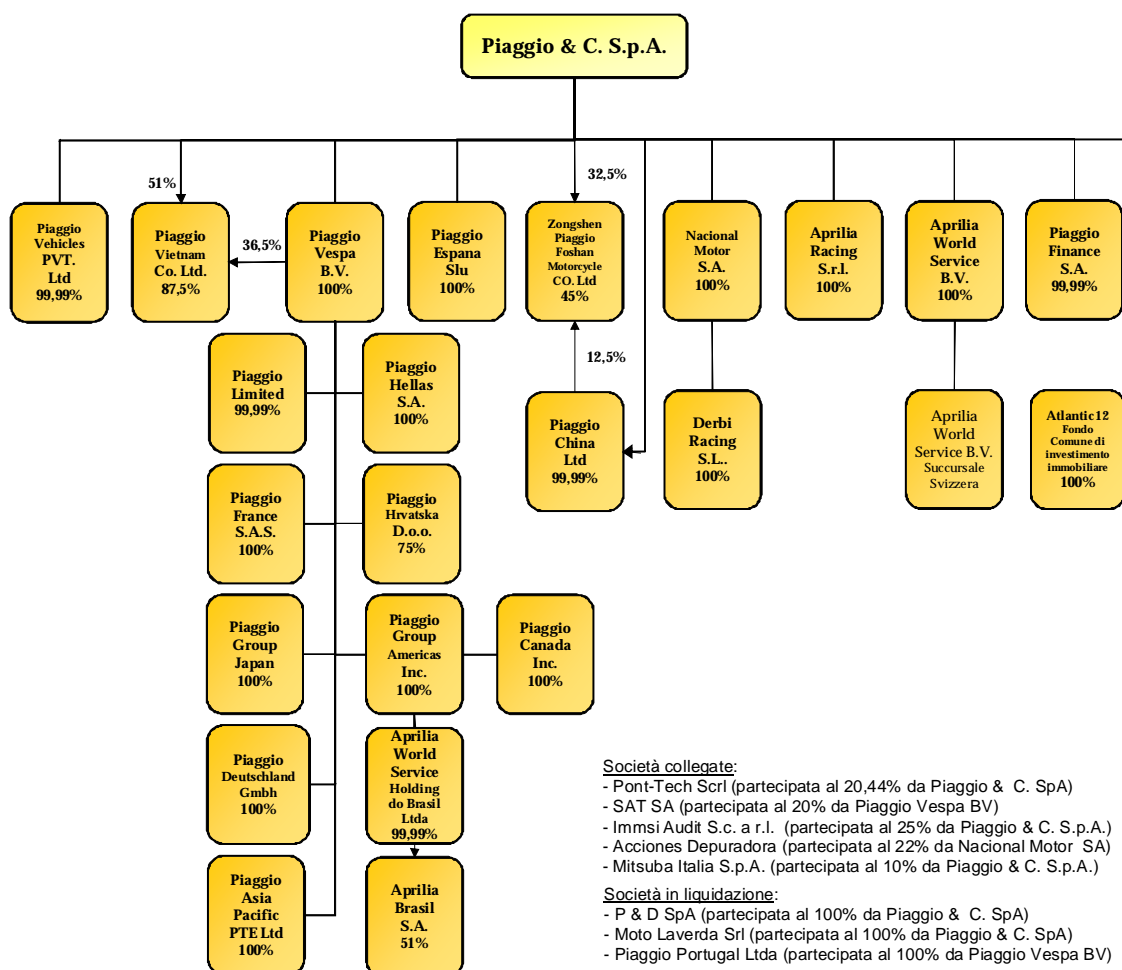
## Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2010



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

### Società in liquidazione:

- Rodriguez Engineering S.r.l. (partecipata al 100% da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.)
- Rodriguez Yachts S.r.l. (partecipata al 100% da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.)



### Società collegate:

- Pont-Tech Srl (partecipata al 20,44% da Piaggio & C. SpA)
- SAT SA (partecipata al 20% da Piaggio Vespa BV)
- Immsi Audit S.c. a r.l. (partecipata al 25% da Piaggio & C. S.p.A.)
- Acciones Depuradora (partecipata al 22% da Nacional Motor SA)
- Mitsuba Italia S.p.A. (partecipata al 10% da Piaggio & C. S.p.A.)

### Società in liquidazione:

- P & D SpA (partecipata al 100% da Piaggio & C. SpA)
- Moto Laverda Srl (partecipata al 100% da Piaggio & C. SpA)
- Piaggio Portugal Ltda (partecipata al 100% da Piaggio Vespa BV)

### **3. COMPLIANCE (ex art. 123-bis, c. 2, let. a), TUF)**

L'Emittente ha adottato un sistema di governo societario conforme ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina, elaborato dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate, come da ultimo modificato (marzo 2006) e disponibile all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), nella sezione Borsa Italiana – Regolamenti – *Corporate Governance*.

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

### **4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

#### **4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, c. 1, let. I), TUF)**

Le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli Amministratori sono conformi alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05, dal D.Lgs. 303/06 e dal D.Lgs. 27/10.

Le modifiche per l'adeguamento dello Statuto a quest'ultima nuova normativa sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 novembre 2010.

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 di 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 TUF.

Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'Amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza, prescritto dall'art. 148, comma 3, del TUF, 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.

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, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno venticinque 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 TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, 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. Si precisa che, con delibera n. 17633 del 26 gennaio 2011, Consob ha confermato nel 2,5% del capitale sociale la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione dell'Organo Amministrativo della Società, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

La titolarità della quota di partecipazione richiesta, ai sensi di quanto precede, ai fini della presentazione della lista è attestata, mediante produzione della relativa certificazione, anche successivamente al deposito della lista, purchè almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, devono depositarsi (i) 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 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 coloro che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a) e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti. 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 del 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, purchè la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del c.c., secondo quanto appresso 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.

#### **4.2. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in carica alla data della presente Relazione, è composto da 9 membri nominati dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 29 aprile 2009, sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza Omniainvest S.p.A., in conformità a quanto previsto dallo Statuto. L'Organo Amministrativo così costituito, eletto con una percentuale di voti rispetto al capitale votante pari al 99,89%, rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione, in data 27 agosto 2010, ha nominato, ai sensi dell'art. 2386, comma 1, c.c., il Consigliere Ruggero Magnoni, in sostituzione di Luciano La Noce. Il Consigliere Ruggero Magnoni resterà in carica sino alla data della prossima Assemblea dell'Emittente.

I *curricula* professionali degli Amministratori sono depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Altre Comunicazioni – Anno 2009 e Anno 2010.

I Consiglieri attualmente in carica sono in possesso dei requisiti previsti dallo Statuto e dalle applicabili disposizioni di Legge e di Regolamento.

Si rinvia a Tabella 2, riportata in appendice.

\* \* \*

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto, il Presidente, o chi ne fa le veci, convoca il Consiglio di Amministrazione, nella sede sociale o altrove, ogni qualvolta lo ritenga opportuno nell'interesse sociale o su richiesta di tre Consiglieri.

La convocazione avviene con comunicazione scritta da inviarsi anche a mezzo telefax, telegramma ovvero messaggio di posta elettronica ai Consiglieri in carica ed ai Sindaci, almeno cinque giorni prima di quello fissato per l'adunanza ovvero, in caso d'urgenza con le medesime modalità con un preavviso minimo di sei ore.

La partecipazione e l'assistenza alle riunioni del Consiglio di Amministrazione possono avvenire anche in teleconferenza e/o videoconferenza, a condizione che tutti gli aventi diritto possano parteciparvi ed assistervi, possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la riunione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti. Verificandosi tali presupposti il Consiglio si considera tenuto nel luogo in cui si trovano il Presidente ed il Segretario della riunione onde consentire la stesura del verbale, sottoscritto da entrambi.

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti.

#### **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 al di fuori del Gruppo Immsi, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

A tal fine, ciascun 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 23 marzo 2011, 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 del 31 dicembre 2010, 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. S.p.A.*</li> <li>- Omniaholding S.p.A.*</li> <li>- Omniainvest S.p.A.*</li> <li>- Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.</li> <li>- Air One S.p.A.</li> <li>- Immobiliare Regis S.r.l.</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 Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Amministratore
Michele Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Omniaholding S.p.A.*</li> <li>- Omniainvest S.p.A.*</li> <li>- ISM Investimenti S.p.A.*</li> <li>- Banca Popolare di Mantova</li> <li>- Piaggio &amp; C. S.p.A.*</li> <li>- Is Molas S.p.A.*</li> <li>- Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.*</li> <li>- RCN Finanziaria S.p.A.*</li> <li>- Piaggio Vietnam Co. Ltd.*</li> <li>- Piaggio Vehicles PVT Ltd.*</li> <li>- Immsi Audit S.c. a r.l.*</li> <li>- Immobiliare Regis S.r.l.</li> </ul>	Amministratore Delegato Amministratore Delegato Presidente CdA Vice Presidente CdA Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore

Carlo d'Urso	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fondiaria SAI S.p.A.</li> <li>- Premafin Finanziaria S.p.A.</li> <li>- Che Banca! S.p.A. (Gruppo Bancario Mediobanca)</li> <li>- Gruppo Banca Leonardo S.p.A.</li> <li>- F.C. Internazionale Milano S.p.A.</li> <li>- Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> </ul>
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>- Immobiliare Regis S.r.l.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vice Presidente e Amministratore Delegato</li> <li>Vice Presidente</li> <li>Amministratore</li> <li>Amministratore</li> </ul>
Mauro Gambaro	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Unopiù S.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>
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Meliorbanca S.p.A.</li> <li>- Meliorbanca Private S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Amministratore Delegato</li> <li>Amministratore</li> </ul>
Giorgio Ciria	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Iniziativa Gestione Investimenti Sgr S.p.A.</li> <li>- Astaldi S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Presidente CdA</li> <li>Amministratore</li> </ul>
Giovanni Sala	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gewiss S.p.A.</li> <li>- Iniziativa gestione investimenti SGR S.p.A.</li> <li>- Gianni Versace S.p.A.</li> <li>- Coface Ass.ni S.p.A.</li> <li>- Coface Factoring Italia S.p.A.</li> <li>- Intermonte SIM S.p.A.</li> <li>- CLN S.p.A.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Amministratore</li> <li>Presidente Collegio Sindacale</li> <li>Presidente Collegio Sindacale</li> <li>Sindaco effettivo</li> <li>Sindaco effettivo</li> <li>Sindaco effettivo</li> <li>Sindaco effettivo</li> </ul>
Ruggero Magnoni	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Compagnie Financiere Richemont SA</li> <li>- Nomura International Plc</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Consigliere e membro Audit Committee</li> <li>Chairman Investment Banking, Europe Middle East and Africa</li> </ul>

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

#### 4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)

Nel corso del 2010, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 riunioni, della durata media di un'ora e quindici minuti, alle quali ha presenziato il Collegio Sindacale.

La media complessiva di partecipazione dei Consiglieri alle suddette riunioni è stata pari al 93,75%, mentre, con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri indipendenti, tale media è stata pari al 100%.

Lo Statuto non prevede un numero minimo di riunioni consiliari, tuttavia per l'esercizio 2011 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno 5 volte, la prima delle quali in data 23 marzo 2011.

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 24 gennaio 2011, Immsi S.p.A. ha comunicato alla Società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2011. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito istituzionale dell'Emittente, nella Sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Calendario Eventi Societari – Anno 2011.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i Consiglieri. In particolare, detta informazione avviene sempre con modalità idonee a permettere ai Consiglieri di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame, fornendo loro con congruo anticipo la bozza dei documenti oggetto di approvazione, con la sola eccezione dei casi di particolare e comprovata urgenza o per particolari esigenze di riservatezza.

Alle riunioni consiliari partecipano anche Dirigenti dell'Emittente e del Gruppo, per fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno.

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.

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* del c.c., quest'ultimo anche quale richiamato dall'art. 2506-*ter* del 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, nelle riunioni del 29 aprile 2009 e 27 agosto 2010, ha deliberato in merito alla ripartizione delle competenze gestionali dell'Organo Amministrativo (per le competenze del Presidente e dell'Amministratore Delegato, si rinvia alla successiva Sez. 4.4), 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.

Nell'ambito delle sue competenze, il Consiglio approva il sistema di governo societario dell'Emittente ed esamina i piani strategici, industriali e finanziari del Gruppo di cui l'Emittente è a capo.

Conformemente alle disposizioni normative vigenti ed allo Statuto, al Consiglio sono poi riservati l'esame e l'approvazione preventiva delle operazioni dell'Emittente e delle sue controllate in cui uno o più Amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi.

Per quanto concerne la gestione dei conflitti di interesse e delle operazioni con parti correlate dell'Emittente e del Gruppo cui l'Emittente è a capo, si rinvia alla successiva Sez. 12.

Ai sensi dell'art. 2381 del c.c. e del criterio applicativo 1.C.1., lett b) del Codice, nel corso dell'esercizio il Consiglio ha valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell'Emittente e delle sue controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse, secondo le procedure a tale fine adottate dall'Emittente. Nell'ambito di tale attività, il Consiglio si è avvalso, a

seconda dei casi, del supporto del Comitato per il Controllo Interno, del soggetto Preposto al Controllo Interno, della società di *auditing* Immsi Audit S.c. a r.l. e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari nonché delle procedure e delle verifiche implementate anche ai sensi della L. 262/05.

Per la descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b), TUF, si rinvia all'Allegato 1 riportato in appendice.

In data 27 aprile 2010, 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.

In data 27 agosto 2010, a seguito della prematura scomparsa di Luciano La Noce, 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 nuovo Amministratore Delegato Michele Colaninno, per la particolare carica ricoperta.

Il Consiglio ha valutato, con cadenza almeno trimestrale, il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione le informazioni ricevute dagli Organi Delegati, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati.

In data 23 marzo 2011, 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. Nel corso dell'esercizio 2010, il Consiglio di Amministrazione è risultato composto da nove membri, di cui sette Amministratori non esecutivi e tre Amministratori non esecutivi indipendenti, i quali hanno garantito 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 del c.c.

Si precisa che, a tutt'oggi, la suddetta deroga non ha trovato applicazione in alcun caso specifico.

#### **4.4. 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 del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato**

In data 29 aprile 2009, 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 29 aprile 2009, 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 si rinvia a quanto indicato alla precedente Sez. 4.3). In caso di atti od operazioni di straordinaria amministrazione, il Presidente è tenuto a darne adeguata informativa al Consiglio nella prima riunione utile.

Al Vice Presidente, Carlo d'Urso, spettano funzioni vicarie rispetto a quelle del Presidente.

Con delibera consiliare del 29 aprile 2009, il Consigliere Luciano La Noce è stato nominato Amministratore Delegato dell'Emittente. Allo stesso sono stati attribuiti i medesimi poteri sopra elencati per il Presidente inclusa la firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio, ad eccezione dei poteri inerenti alle acquisizioni e dismissioni di partecipazioni di controllo e acquisizione o dismissione di rami d'azienda nonché quelli di straordinaria amministrazione.

A seguito della scomparsa di Luciano La Noce, in data 27 agosto 2010, il Consigliere e Direttore Generale Michele Colaninno è stato nominato Amministratore Delegato dell'Emittente. Allo stesso è stato attribuito, oltre alla rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio ed alla firma sociale, il potere di sovrintendere alla gestione della Società, a tal fine essendo autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione per un ammontare non superiore ad Euro 20.000.000 per singola operazione o serie di operazioni tra loro collegate, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio d'Amministrazione.

Inoltre è stato al medesimo conferito il potere di nomina, di revoca, di direzione, di controllo e disciplinare, con il parere favorevole del Presidente, del o dei Dirigenti della Società, e figure ad essi subordinate, ad esclusione di ogni potere con riguardo alla figura del o dei Direttori Generali.

Si precisa che sono esclusi dai poteri dell'Amministratore Delegato quelli 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 si rinvia a quanto indicato alla precedente Sez. 4.3, lettere a), b), c) e d) per importi anche inferiori a quelli indicati).

### **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 2010, i Consiglieri sono stati tempestivamente informati sugli argomenti trattati dall'Organo Amministrativo 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.

#### **4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI**

Oltre al Presidente e all'Amministratore Delegato non ci sono altri Consiglieri esecutivi.

#### **4.6. 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, che applicando tutti i criteri previsti 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, oltre che nella prima occasione utile dopo la loro nomina, nella riunione tenutasi in data 23 marzo 2011. 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 2010, gli Amministratori indipendenti non hanno tenuto riunioni.

#### **4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione è il principale responsabile della gestione dell'Emittente (*Chief Executive Officer*). Pertanto, in data 13 novembre 2008, il Consiglio di

Amministrazione ha designato il Consigliere non esecutivo e indipendente Mauro Gambaro 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* Mauro Gambaro, in possesso di adeguata competenza in materia contabile e finanziaria, riveste anche la carica di componente del Comitato per il Controllo Interno dell'Emittente.

## 5. 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 istituzionale 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 30 novembre 2010, ha aggiornato 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, previa attestazione, nel caso il testo sia relativo ad informativa di natura contabile, del "Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari", ai sensi e per gli effetti dell'art. 154-bis del TUF.

Il comunicato viene diffuso con le modalità previste per la diffusione delle Informazioni Regolamentate. L'Emittente, 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 cinque 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 Consob, 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/controllato 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.

In data 5 novembre 2007, la controllata strategica Piaggio & C. S.p.A. ha ritenuto opportuno istituire, tenere e gestire in via autonoma, un Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate relative al gruppo Piaggio, adottandone un'autonoma Procedura.

### **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 Consob, 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 2010, sono state rese note al mercato nel rispetto della predetta Procedura e sono disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente, nella Sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Comunicati stampa – *Internal Dealing*.



## **6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)**

All'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per la Remunerazione e il Comitato per il Controllo Interno. Si precisa che 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, ad eccezione di quanto illustrato nella presente Relazione.

## **7. COMITATO PER LE NOMINE**

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.

## **8. 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.

### **Composizione e funzionamento del comitato per la remunerazione (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)**

In data 29 aprile 2009, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato per la Remunerazione il Consigliere Carlo d'Urso, con funzioni di Presidente, e i Consiglieri indipendenti Mauro Gambaro e Giorgio Cirila.

Nel corso dell'anno 2010, il Comitato per la Remunerazione ha tenuto 2 riunioni, alle quali hanno partecipato tutti i suoi membri. Si precisa che non hanno preso parte agli incontri, soggetti diversi dai componenti del Comitato medesimo, fatta salva la presenza del segretario verbalizzante.

Per l'esercizio 2011 sono previste almeno 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione, la prima delle quali si è tenuta in data 23 marzo 2011.

Si rinvia a Tabella 2, riportata in appendice.

### **Funzioni del Comitato per la Remunerazione**

Il Comitato per la Remunerazione dell'Emittente ha 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;

(ii) di formulare al Consiglio raccomandazioni generali in materia di remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche, tenuto conto delle informazioni e indicazioni fornite dall'Amministratore Delegato, valutando periodicamente i criteri adottati per la remunerazione della predetta Dirigenza.

Il Comitato si è riunito proponendo al Consiglio, in data 27 aprile 2010, gli emolumenti da erogare, sino a diversa deliberazione consiliare, al Presidente Roberto Colaninno ed all'Amministratore Delegato Luciano La Noce, per le particolari cariche ricoperte, mentre, in data 27 agosto 2010, gli emolumenti da erogare, sino a diversa deliberazione consiliare, al nuovo Amministratore Delegato Michele Colaninno, per la particolare carica ricoperta.

In particolare, il Comitato nel definire le suddette remunerazioni ha tenuto in debita considerazione: la coerenza con quelle riconosciute nel corso dei precedenti mandati, la congruità con gli impegni assunti e le responsabilità delle cariche ricoperte, le qualifiche professionali possedute dai soggetti interessati nonché le dimensioni della Società e le relative prospettive di crescita.

I compensi, deliberati ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del 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 ad entrambi gli Amministratori Delegati si compongono di una parte fissa e di una parte variabile, determinata in via discrezionale dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto dell'andamento gestionale.

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.

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.

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.

Si precisa che il Comitato sta valutando - anche a seguito delle recenti disposizioni normative, nonché del nuovo testo dell'art. 7 del Codice, come modificato in data 24 marzo 2010, relativo alla remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche che gli emittenti sono invitati ad applicare entro la fine dell'esercizio che inizia nel 2011 - la concreta attuazione ed implementazioni delle raccomandazioni di Consob e Borsa Italiana.

## **9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

I compensi spettanti agli Amministratori, esecutivi e non esecutivi, sono stati stabiliti dall'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2009, la quale ha assegnato ad essi un'indennità annuale di euro 40.000, senza alcun vincolo rispetto ai risultati economici conseguiti dall'Emittente, che rimarrà invariata fino a diversa deliberazione assembleare.

Le remunerazioni del Presidente e dell'Amministratore Delegato sono state invece deliberate dal Consiglio di Amministrazione, rispettivamente in data 27 aprile 2010 e 27 agosto 2010, su proposta del Comitato per la Remunerazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

La remunerazione del Direttore Generale è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione, in data 29 aprile 2009, su proposta del Comitato per la Remunerazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

L'Emittente attua una politica di remunerazione dell'Amministratore Delegato che prevede incentivi legati alla redditività aziendale, mentre la remunerazione del Presidente e dei Dirigenti con responsabilità strategica non è legata ai risultati economici conseguiti dall'Emittente e/o al raggiungimento di obiettivi preventivamente indicati dagli Amministratori Delegati.

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

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78 del Regolamento Emittenti Consob, 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 del 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 nell'Emittente non vi sono ulteriori Dirigenti con responsabilità strategica rispetto al Direttore Generale, la cui remunerazione è indicata nella tabella che segue.

Nella tabella sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto, anche per una frazione di periodo, la carica di componente dell'Organo di Amministrazione o di Direttore Generale.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	TOTALE
<b>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>								
Roberto Colaninno	Presidente Cda	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000		Consigliere Piaggio	40.000
				Presidente	850.000		Presidente e AD Piaggio	1.250.000
				TOTALE	890.000		TOTALE	1.290.000
2.180.000								
Carlo d'Urso	Vice Presidente Cda	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000			
				TOTALE	40.000		(1)	40.000
Luciano La Noce	Amministratore Delegato	01/01/10 03/08/10	03/08/2010	Consigliere	23.562		Consigliere Piaggio	23.590
				AD Fisso	600.000		Consigliere Is Molas	11.781
				AD Variabile	400.000		Presidente Is Molas	40.000
				TOTALE	1.023.562		Consigliere Apuliae	4.083
							TOTALE	79.454
Michele Colaninno	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000	783	Consigliere Piaggio	40.000 <sup>(2)</sup>
				TOTALE	40.000		Consigliere Is Molas	20.000 <sup>(2)</sup>
	Direttore Generale	01/01/10 31/12/10	Sino a revoca	DG	250.000		TOTALE	60.000 <sup>(2)</sup>
				Rimborsi spese forfettari	2.800			
				TOTALE	252.800			492.761
	Amministratore Delegato	27/08/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	AD Fisso	69.589			
AD Variabile				69.589				
				TOTALE	139.178			

<b>Matteo Colaninno</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000			Consigliere Piaggio	40.000	140.000
				TOTALE	40.000				Vice Presidente Piaggio	
								TOTALE	100.000	
<b>Mauro Gambaro</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000					45.000
				Membro CCI Immsi	5.000					
				TOTALE	45.000					
<b>Giorgio Ciria</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000					45.000
				Membro CCI Immsi	5.000					
				TOTALE	45.000					
<b>Giavanni Sala</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000					50.000
				Pres. CCI Immsi	10.000					
				TOTALE	50.000					
<b>Enrico Maria Fagioli Marzocchi</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000					40.000
				TOTALE	40.000					
<b>Ruggero Magnoni</b>	Consigliere	27/08/10 31/12/10	Prossima Assemblea	Consigliere	13.918					13.918
				TOTALE	13.918					

1: Per gli ulteriori compensi si rimanda alla tabella relativa alle operazioni con parti correlate

2: Compensi per le cariche di Amministratore ricoperte in partecipate del Gruppo e riversati alla società di appartenenza Immsi S.p.A.

### **Indennità degli Amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (ex art. 123-bis, c. 1, let. i), TUF)**

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.

Inoltre, l'Emittente non ha stipulato accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico (c.d. "post-retirement perks") ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, nonché accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza.

## **10. 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.

## **Composizione e funzionamento del comitato per il controllo interno (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)**

In data 29 aprile 2009, Il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato per il Controllo Interno i Consiglieri Giovanni Sala, in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria, con funzioni di Presidente, Mauro Gambaro (designato anche *Lead Independent Director*) e Giorgio Cirila.

Nel corso dell'anno 2010, il Comitato per il Controllo Interno ha tenuto 4 riunioni, della durata media di un'ora, alle quali hanno partecipato tutti i suoi membri.

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 della seduta cui si riferisce.

Ai lavori del Comitato per il Controllo Interno hanno inoltre 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 ed in relazione agli argomenti di interesse, hanno partecipato anche dipendenti dell'Emittente, con particolare riferimento al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

In particolare, nel corso dell'esercizio di riferimento, il Comitato per il Controllo Interno ha operato in dialettica con il Collegio Sindacale e con un continuo flusso informativo sulle tematiche che in precedenza erano di competenza del Comitato per il Controllo Interno. Infatti il D.Lgs. n. 39/2010, "Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE", ha identificato il Collegio Sindacale quale comitato per il controllo interno e la revisione contabile (il "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile") con funzioni di vigilanza su: i) processo d'informativa finanziaria; ii) efficacia dei sistemi di controllo interno; iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; iv) indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

In considerazione di quanto sopra e con particolare riferimento alla funzione di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, il sistema di controllo interno implementato dall'Emittente già regola in tal senso la gestione delle informazioni privilegiate e del market abuse, nonché il processo di definizione e di autorizzazione dell'informativa contabile e delle relative attestazioni per l'esterno.

Per l'esercizio 2011, si prevede che il Comitato per il Controllo Interno si riunisca almeno 4 volte, la prima delle quali si è tenuta in data 21 marzo 2011.

Si rinvia a Tabella 2, riportata in appendice.

## **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, ed 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 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 eventuale 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 2010, il Comitato per il Controllo Interno si è occupato di:

- esaminare e condividere la proposta, redatta dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, in relazione alla definizione del perimetro di controllo ("*scoping*") di Gruppo per il 2010 e ai criteri di selezione delle società controllate operative da assoggettare alle verifiche, in ottemperanza alle disposizioni contenute nella Legge 262/05;
- verificare, ai sensi della Legge 262/05, i risultati emersi dall'attività di test effettuata dai Dirigenti Preposti del Gruppo Immsi e dall'*Internal Audit*, sulle società controllate, relativamente alle situazioni contabili periodiche dell'esercizio 2010;
- esaminare la relazione redatta dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF, sul bilancio al 31 dicembre 2010;
- esaminare e condividere la proposta di attività di *internal auditing*, presentata dal Preposto al Controllo Interno per l'esercizio 2011, come aggiornamento del "Piano di *Audit* Triennale 2009-2011";
- verificare progressivamente l'attività svolta dalla Funzione *Internal Audit* nell'esercizio 2010, con riferimento alle attività di *risk analysis*, di *financial*, *operational* e *compliance auditing*, ai monitoraggi relativi all'adozione dei piani migliorativi/correttivi, concordati a valle delle suddette attività di *internal auditing* e alle verifiche realizzate, ai fini dell'*assurance* del rispetto normativo, con peculiare riferimento ai disposti ex Legge 262/05 e ex D.Lgs. 231/01;
- valutare l'attività di revisione contabile, da parte di Deloitte & Touche S.p.A., del bilancio d'esercizio di Immsi S.p.A. e delle sue controllate ed i principi contabili adottati nella redazione della relazione semestrale e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010;
- analizzare e condividere il documento denominato "Relazione del Preposto al Controllo Interno per l'esercizio 2010".

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2010, il Comitato per il Controllo Interno è stato informato in merito a:

- proposta di aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/01, tenendo conto sia delle valutazioni espresse dal *Management* sull'inerenza dei nuovi rischi reato introdotti nella disciplina del D.Lgs. 231/01, sia della conferma o aggiornamento delle valutazioni medesime per i reati precedentemente introdotti;
- relazione dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/01 al Consiglio di Amministrazione.

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 29 aprile 2009, ha determinato in euro 30.000 il *budget* annuo di spesa del Comitato per il Controllo Interno.

## 11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione: (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 dell'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ("l'Amministratore Incaricato") e del Comitato per il Controllo Interno; tiene inoltre in considerazione i Modelli di organizzazione e gestione adottati dall'Emittente e dal Gruppo di cui l'Emittente è a capo ai sensi del D.Lgs. 231/01.

In data 24 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato Maurizio Strozzi, di Immsi Audit S.c. a r.l., quale soggetto Preposto al Controllo Interno, delegando il Presidente e/o l'Amministratore Delegato di formalizzarne termini, modalità e condizioni. 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.

Nel corso dell'esercizio, il Comitato per il Controllo Interno ha riferito regolarmente al Consiglio sul proprio operato, sull'esito delle verifiche espletate e sul funzionamento del sistema di controllo interno evidenziando come lo stesso sia risultato sostanzialmente, congruo rispetto alle dimensioni ed alla struttura organizzativa ed operativa dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 23 marzo 2011, tenuto anche conto delle indicazioni fornite dal Comitato per il Controllo Interno, ha potuto valutare favorevolmente l'adeguatezza, l'efficacia ed l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno dell'Emittente.

Si evidenzia inoltre che, in data 12 dicembre 2008, è stata costituita una società consortile denominata Immsi Audit Società Consortile di *internal auditing* del Gruppo Immsi a r.l. ("Immsi Audit"), con lo scopo di avviare un progetto per la centralizzazione ed il trasferimento di tutte le attività di *internal auditing* delle società del Gruppo, in capo ad un'unica società.

Immsi Audit presta i propri servizi esclusivamente a favore delle società consorziate (Immsi S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Is Molas S.p.A. e Piaggio & C. S.p.A.) e svolge, nell'interesse delle stesse, tutte le attività attinenti e funzionali all'*auditing* interno, con l'obiettivo di migliorare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di valutarne la funzionalità.

Tale scelta consente di far maturare all'interno del Gruppo le necessarie conoscenze e competenze in tema di *Risk Assessment* e di Controllo interno, realizzando, al contempo, economie di scala e sinergie nell'applicazione di metodologie di *audit* uniformi.

Per la descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b), TUF, si rinvia all'Allegato 1 riportato in appendice.

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

Il Consiglio di Amministrazione del 27 agosto 2010, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, con l'assistenza del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato, in sostituzione di Luciano La Noce, l'Amministratore Delegato Michele Colaninno, quale Amministratore Esecutivo Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, attribuendo al medesimo le funzioni di seguito indicate.

L'Amministratore Incaricato, come sopra individuato, è 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 2010, l'Amministratore Incaricato ha:

(i) curato l'individuazione dei rischi aziendali (strategici, operativi, finanziari e di *compliance*) in rapporto alle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dei settori in cui opera, anche attraverso le società appartenenti al Gruppo;

(ii) affinato 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.

### **11.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

In data 24 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato Maurizio Strozzi, di Immsi Audit S.c. a r.l., quale soggetto Preposto al Controllo Interno, delegando il Presidente e/o l'Amministratore Delegato di formalizzarne termini, modalità e condizioni. 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*.

Si precisa che, in data 27 agosto 2010, il neo nominato Amministratore Esecutivo Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, Michele Colaninno, ha confermato la nomina del Preposto al Controllo Interno e Responsabile *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.

Il Preposto al Controllo Interno è investito dei seguenti compiti:

- (i) verificare l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- (ii) assistere l'Amministratore Incaricato nello svolgimento dei compiti al medesimo affidati;
- (iii) riferire sull'attività svolta all'Amministratore Incaricato, nonché al Comitato per il Controllo Interno e al Collegio Sindacale, con relazioni periodiche;
- (iv) informare l'Amministratore Incaricato, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato per il Controllo Interno qualora, nello svolgimento delle suddette verifiche gestionali, emergano profili di rischio rilevanti per la Società o comunque elementi, anche solo potenziali, gravemente pregiudizievoli per la stessa;
- (v) partecipare, ove invitato, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed a tutte quelle del Comitato per il Controllo Interno, redigendone i relativi verbali;
- (vi) svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio ha ritenuto opportuno attribuirgli, con particolare riferimento alla funzione di *Internal Audit*.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2010, il Preposto al Controllo Interno:

- ha avuto accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico;
- ha riferito del proprio operato al Comitato per il Controllo Interno, al Collegio Sindacale e all'Amministratore Esecutivo Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Nel corso dell'esercizio, il soggetto Preposto al Controllo Interno, con l'ausilio della struttura di *Internal Audit*, ha eseguito le attività di verifica del sistema di controllo interno, in conformità al Piano di *Internal Audit* previsto per il triennio 2009-2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A., in data 24 marzo 2009, e successivamente dettagliato, per quanto riguarda l'esercizio, dal Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2010, sviluppando le attività di *risk analysis*, le attività di *financial, operational e compliance auditing*, i monitoraggi relativi all'adozione dei piani migliorativi/correttivi concordati a valle delle suddette attività di *Internal Auditing* e le verifiche realizzate ai fini dell'assurance del rispetto normativo (con peculiare riferimento ai disposti ex Legge 262/05 ed ex D.Lgs. 231/01). In particolare, l'attività di *Internal Auditing* nel 2010 ha riguardato la verifica su acquisti ed accordi quadro di Gruppo; la verifica sui rapporti con parti correlate; la verifica sul processo di finanza e tesoreria; il *follow up* e monitoraggio delle verifiche di *audit* precedentemente concluse; l'aggiornamento del profilo di rischio 2010; la verifica campionaria delle segnalazioni relative ai processi sensibili ai fini D.Lgs. 231/01 individuati nel piano annuale di attività predisposto dall'Organismo stesso; le attività di verifica in ambito amministrativo-contabile definite dal Dirigente Preposto per l'accertamento della *compliance* al dettato della Legge 262/05 (ora in TUF).

I risultati dell'attività di *audit*, svolta a fronte dei Piani di *Audit*, sono stati sempre analizzati, discussi e condivisi tra la Funzione *Internal Audit*, i vari Responsabili dei processi/funzioni ed il *Management* della Società, al fine di concordare e porre in atto i provvedimenti preventivi/correttivi, la cui realizzazione viene continuamente monitorata fino alla loro completa esecuzione.

Non sono state destinate al Preposto al controllo interno apposite risorse finanziarie, in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture dell'Emittente e della Società consortile Immsi Audit.

### 11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001

A partire dal 13 settembre 2004, l'Emittente ha adottato il Modello di organizzazione, gestione e controllo (il "Modello") per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/01 e successive integrazioni. 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, in data 23 marzo 2011, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, previa convalida da parte dell'Organismo di Vigilanza, l'aggiornamento del Modello, integrato con le nuove fattispecie di reato sino a detta data emanate.

Il vigente Modello si divide in una parte generale, composta principalmente dal Codice Etico (consultabile anche sul sito istituzionale dell'Emittente, alla Sezione *Investor Relations* – Governo Societario – *Corporate Governance*) e dal Sistema disciplinare, nonché da singole parti speciali per le diverse tipologie di reato a tutt'oggi contemplate nel Decreto.

- La "Parte Speciale 1" trova applicazione per le tipologie specifiche di reati contro la Pubblica Amministrazione e contro il Patrimonio ex artt. 24 e 25 del Decreto, nonché per i delitti informatici e trattamento illecito di dati ex art. 24-bis del Decreto ed infine per i delitti in materia di violazione del diritto d'autore ex art. 25-novies del Decreto;
- la "Parte Speciale 2" si riferisce ai reati societari, di cui all'art. 25-ter del Decreto;
- la "Parte Speciale 3" riguarda i reati ed illeciti amministrativi in materia di *market abuse*, di cui all'art. 25-sexies del Decreto;
- la "Parte Speciale 4" si riferisce ai reati commessi in violazione delle norme antinfortunistiche in materia di tutela della salute e della sicurezza sul lavoro, di cui all'art. 25-septies del Decreto, nonché ai reati in materia ambientale, previsti dal D.Lgs. 152/06;
- la "Parte Speciale 5" trova applicazione per le tipologie di reati commessi in violazione delle norme sulla prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento al terrorismo, di cui all'art. 25-octies del Decreto.

Si precisa che il costante aggiornamento del Modello opera parallelamente all'aggiornamento delle procedure aziendali, la cui corretta applicazione viene, su indicazione e coordinamento dell'Organismo di Vigilanza, costantemente monitorata mediante la pianificata attività di *compliance*, svolta a cura del *Management* e della Funzione di *Internal Audit*. Tale processo di monitoraggio prevede anche la collaborazione dei *Process Owners*, ovvero dei responsabili dei processi aziendali ritenuti "sensibili" per la commissione di eventuali atti illeciti, i quali riferiscono periodicamente all'Organismo di Vigilanza.

Il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2009 ha nominato quali componenti dell'Organismo di Vigilanza dell'Emittente Marco Reboa, scelto tra professionisti esterni dotati dei necessari requisiti, che ricopre la carica di Presidente, Alessandro Lai, scelto in qualità di Presidente del Collegio Sindacale e Maurizio Strozzi, Amministratore Delegato di Immsi Audit S.c. a r.l., scelto in qualità di Preposto al controllo interno e Responsabile della Funzione di *Internal Audit* dell'Emittente.

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 2011.

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. A tal proposito si evidenzia

che, è attiva una casella di posta elettronica, consultabile esclusivamente dall'Organismo di Vigilanza, che permette ad ogni dipendente dell'Emittente di poter inviare all'Organismo medesimo le eventuali ed opportune segnalazioni. L'Organismo è inoltre provvisto di mezzi finanziari e logistici necessari all'esercizio delle proprie funzioni.

Si rende noto che, nel corso del 2010, l'Organismo di Vigilanza di Immsi S.p.A. si è riunito 5 volte, con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

Per l'esercizio 2011, si prevede che l'Organismo di Vigilanza si riunisca almeno 4 volte, la prima delle quali si è tenuta in data 21 marzo 2011.

#### **11.4. SOCIETA' DI REVISIONE**

L'Assemblea degli Azionisti di Immsi S.p.A., del 12 maggio 2006, ha conferito l'incarico di revisione legale, per gli esercizi 2006 – 2011, alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

#### **11.5. 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.

Per la descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b), TUF, si rinvia all'Allegato 1 riportato in appendice.

## **12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Il Consiglio, al fine di dare concreta attuazione agli articoli 9.C.1. e 9.C.2. del Codice di Autodisciplina, mantiene apposite procedure idonee a garantire ai Consiglieri un'informativa completa ed esauriente sulle Operazioni con Parti Correlate. Inoltre, 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, 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 della Società, in data 26 marzo 2007, ha approvato il "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, ai sensi dell'art. 2391-bis del c.c. ed in ottemperanza di quanto raccomandato dall'art. 9 del Codice di Autodisciplina, provvedendo a definire i criteri (quantitativi e/o qualitativi) che presiedono all'individuazione delle operazioni riservate all'esame e all'approvazione del Consiglio medesimo.

Si evidenzia che, il suddetto Regolamento, i cui principali contenuti sono illustrati nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari relativa all'esercizio 2009 e consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente, alla Sezione *Investor Relations – Governo Societario – Corporate Governance*, ha operato sino al 31 dicembre 2010.

In data 30 novembre 2010, l'Emittente ha adottato una nuova Procedura diretta a disciplinare l'approvazione e la gestione delle operazioni con Parti Correlate, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato), realizzate da Immsi S.p.A., anche per il tramite di società da questa controllate.

Tale procedura, in vigore a partire dal 1 gennaio 2011, è stata approvata, previo parere favorevole rilasciato dal Comitato per l'approvazione delle procedure e messo a disposizione dei membri del Consiglio.

La Procedura è consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente, alla Sezione *Investor Relations – Governo Societario – Corporate Governance*.

### **Comitato per l'approvazione delle operazioni con parti correlate**

Il Consiglio dell'Emittente, nella riunione tenutasi il 30 novembre 2010, ha istituito al proprio interno il Comitato per l'approvazione delle Operazioni con Parti Correlate, competente sia per le

operazioni di minore rilevanza che di maggiore rilevanza. Tale Comitato è composto esclusivamente da 3 Amministratori Indipendenti, i quali, in conformità alle disposizioni normative, devono essere altresì Amministratori non correlati con riferimento a ciascuna operazione. In particolare, i componenti del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate sono: Giovanni Sala, in qualità di Presidente, Mauro Gambaro e Giorgio Cirila.

A tale Comitato sono attribuite le funzioni riportate nella Procedura, come sopra consultabile.

### **13. NOMINA DEI SINDACI**

Le norme applicabili alla nomina e sostituzione dell'Organo di Controllo sono conformi alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05, dal D.Lgs. 303/06 e dal D.Lgs. 27/10.

Le modifiche per l'adeguamento dello Statuto a quest'ultima nuova normativa sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 novembre 2010.

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 e devono 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 legali ed aver esercitato l'attività di revisione 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 TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, 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 venticinque 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 Regolamentare *pro tempore* vigente, possono essere presentate liste entro il termine previsto dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente; 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. Si precisa che, con delibera n. 17633 del 26 gennaio 2011, Consob ha determinato nel 2,5% del capitale sociale la quota di

partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione dell'Organo di Controllo della Società, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Ai sensi dell'art. 144-*sexies*, comma 4-*ter*, del Regolamento Emittenti Consob la titolarità della quota di partecipazione complessivamente detenuta è attestata mediante l'invio di una comunicazione all'Emittente anche successivamente al deposito delle liste, purchè almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea.

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;
- 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 coloro 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 di coloro 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 TUF, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea,

nonché dei Soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

#### **14. SINDACI (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)**

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, in carica alla data della presente Relazione, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 29 aprile 2009, sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza Omniainvest S.p.A., in conformità a quanto previsto dallo Statuto. L'Organo di Controllo così costituito, eletto con una percentuale di voti rispetto al capitale votante pari al 99,98%, rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Si precisa che, in data 8 novembre 2010, il Sindaco effettivo Giovannimaria Seccamani Mazzoli ha rassegnato le proprie dimissioni. In conseguenza di ciò, nella carica lasciate vacante, è subentrato il Sindaco supplente Gianmarco Losi. Quest'ultimo resterà in carica sino alla prossima Assemblea dell'Emittente.

Come prescritto dall'art. 10.C.1. del Codice di Autodisciplina, i *curricula* professionali dei Sindaci sono depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Altre Comunicazioni – Anno 2009 e Anno 2010.

Nel corso del 2010, il Collegio Sindacale ha tenuto 11 riunioni, della durata media di 2 ore, per una media complessiva di partecipazione pari al 100%.

Per l'esercizio 2011 si prevede che il Collegio Sindacale si riunisca almeno 10 volte. Alla data della presente Relazione, si sono tenute 2 riunioni.

Si rinvia a Tabella 3, riportata in appendice.

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 2010, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 riunioni, per una media complessiva di partecipazione dei Sindaci pari al 96,43%. 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.

Il Collegio Sindacale verifica 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 23 marzo 2011, il Collegio Sindacale ha comunicato di aver verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei propri componenti, sulla base dei criteri sopra indicati.

In quanto si ritiene che sia dovere deontologico informare gli altri Sindaci ed il Presidente del Consiglio di Amministrazione nel caso in cui un Sindaco abbia, per conto proprio o di terzi, un interesse in una determinata operazione dell'Emittente, non è stato previsto un obbligo specifico in materia.

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 particolare, nel corso dell'esercizio di riferimento, il Collegio Sindacale ha operato in dialettica con il Comitato per il Controllo Interno e con un continuo flusso informativo sulle tematiche che in precedenza erano di competenza di quest'ultimo. Infatti il D.Lgs. n. 39/2010, "Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE", ha identificato il Collegio Sindacale quale Comitato per il controllo interno e la revisione contabile con funzioni di vigilanza su: i) processo d'informativa finanziaria; ii) efficacia dei sistemi di controllo interno; iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; iv) indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

In considerazione di quanto sopra e con particolare riferimento alla funzione di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, il sistema di controllo interno implementato dall'Emittente già regola in tal senso la gestione delle informazioni privilegiate e del market abuse nonché il processo di definizione e di autorizzazione dell'informativa contabile e delle relative attestazioni per l'esterno.

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78 del Regolamento Emittenti Consob, 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 art. 2389 del 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 sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto, anche per una frazione di periodo, la carica di componente dell'Organo di Controllo.



NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA 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	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Presidente	51.613		Sindaco eff. Piaggio	76.469
				Membro OdV Immsi	5.000		TOTALE	76.469
				TOTALE	56.613			
								133.082
<b>Gioannimaria Seccamani Mazzoli</b>	Sindaco effettivo	01/01/10 08/11/10	08/11/2010	Sindaco eff.	31.381			
				TOTALE	31.381			31.381
<b>Leonardo Losi</b>	Sindaco effettivo	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Sindaco eff.	36.463			
				TOTALE	36.463			36.463
<b>Gianmarco Losi</b>	Sindaco supplente subentrato <sup>(1)</sup>	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Sindaco sup. subentrato	5.148			
				TOTALE	5.148			5.148
<b>Mariapaola Losi</b>	Sindaco supplente	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Sindaco sup.	0			
				TOTALE	0			0

(1) Sindaco supplente subentrato nella carica di Sindaco effettivo, in data 8 novembre 2010, a seguito delle dimissioni di Gioannimaria Seccamani Mazzoli. Gianmarco Losi ricoprirà la suddetta carica sino alla data della prossima Assemblea dell'Emittente.

## 15. 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 alla precedente Sez. 5.

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.

A tal fine, 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 istituzionale dell'Emittente, nella sezione *Investor Relations*.

In particolare, nel suddetto sito internet sono liberamente consultabili dagli investitori, in lingua italiana e 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 Relazione annuale 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.

## **16. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, c. 2, let. c), TUF)**

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 Ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno per l'approvazione del bilancio entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, oppure entro centottanta giorni secondo termini e condizioni di legge.

L'Assemblea degli Azionisti, sia ordinaria che straordinaria, è convocata dal Consiglio di Amministrazione, anche fuori della sede sociale, purché in Italia, mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società e, qualora richiesto dalla normativa *pro tempore* applicabile, 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", nei termini di Legge e ferma restando ogni altra prescrizione prevista dalla normativa vigente e dallo Statuto.

I Soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Alle suddette domande sarà data risposta al più tardi durante la stessa. Alla Società è riservata la possibilità di fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da chi ne fa le veci o da altra persona designata dal Consiglio stesso; in mancanza di questi, l'Assemblea designa il proprio Presidente. Il Presidente dell'Assemblea è assistito da un segretario, nominato dall'Assemblea stessa, anche al di fuori degli Azionisti.

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 demandata la revisione legale; (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.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, la competenza assembleare è derogata in favore del Consiglio di Amministrazione, per le deliberazioni concernenti:

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

Dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei Soci, in sede straordinaria.

Per quanto riguarda i diritti degli Azionisti si rinvia alle norme di Legge e Regolamento *pro tempore* applicabili; oltre a quanto già indicato nei precedenti paragrafi della presente Relazione.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di Legge, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, e pervenuta alla Società nei termini di Legge.

Le RegISTRAZIONI in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto in Assemblea.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare per delega scritta ai sensi di Legge. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità di volta in volta indicate nell'avviso di convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società.

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 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.

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.

Il Consiglio, per il tramite del Presidente e dell'Amministratore Delegato, riferisce in Assemblea, sull'attività svolta e su quella programmata, adoperandosi per assicurare agli Azionisti, anche sulla base di quanto illustrato alla precedente Sez. 15, l'informativa necessaria affinché gli stessi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza Assembleare.

Il Consiglio, nella riunione del 23 marzo 2011, ai sensi del criterio applicativo 11.C.6 del Codice, non ha ravvisato la necessità di proporre all'Assemblea degli Azionisti modifiche statutarie in relazione alle percentuali stabilite per l'esercizio delle prerogative poste a tutela delle minoranze, in quanto – in applicazione dell'art. 144-*quater* del Regolamento Emittenti Consob per la presentazione delle liste per la nomina dei componenti del Consiglio e del Collegio Sindacale – gli artt. 17 e 25 dello Statuto dell'Emittente richiedono le soglie percentuali rispettivamente del 2,5% e del 1% del capitale con diritto di voto o la diversa percentuale eventualmente stabilita o richiamata

da disposizioni di Legge o Regolamentarie. In proposito, si segnala che, con delibera n. 17633 del 26 gennaio 2011, la Consob ha determinato nel 2,5% del capitale sociale la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli Organi di Amministrazione e Controllo dell'Emittente, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

#### **17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, c. 2, let. a), TUF)**

L'Emittente non adotta pratiche di governo societario ulteriori a quelle previste dalle norme legislative e/o regolamentari, descritte nella presente Relazione.

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

A far data dalla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati altri cambiamenti nella struttura di *corporate governance* rispetto a quelli segnalati nelle specifiche sezioni.

## TABELLE

## **TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI**

<b>STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE</b>				
	<b>N° azioni</b>	<b>% rispetto al c.s.</b>	<b>Quotato (indicare i mercati)/ non quotato</b>	<b>diritti e obblighi</b>
<b>Azioni ordinarie</b>	343.200.000	100%	MTA Segmento Standard	Artt. 2346 e ss. c.c.
<b>Azioni con diritto di voto limitato</b>	-	-	-	-
<b>Azioni prive del diritto di voto</b>	-	-	-	-

<b>ALTRI STRUMENTI FINANZIARI</b> (attribuenti il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione)				
	<b>Quotato (indicare i mercati)/ non quotato</b>	<b>N° strumenti in circolazione</b>	<b>Categoria di azioni al servizio della conversione/esercizio</b>	<b>N° azioni al servizio della conversione/esercizio</b>
<b>Obbligazioni convertibili</b>	-	-	-	-
<b>Warrant</b>	-	-	-	-

<b>PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE</b>			
<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Quota % su capitale ordinario</b>	<b>Quota % su capitale votante</b>
<b>Omniaholding S.p.A.</b>	Omniaholding S.p.A.	6,212%	6,212%
	Omniainvest S.p.A.	43,797%	43,797%
	<b>Totale</b>	<b>50,009%</b>	<b>50,009%</b>
<b>Axa Investment Managers S.A.</b> (in qualità di gestore, tra l'altro, del fondo AXA Investment Managers UK Ltd che singolarmente detiene la percentuale del 3,892%)	Axa Investment Managers S.A.	5,002%	5,002%
	<b>Totale</b>	<b>5,002%</b>	<b>5,002%</b>

**TABELLA 2: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI**

Consiglio di Amministrazione											Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione	
Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m) *	Esec.	Non esec.	Indip da Codice	Indip da Tuf	% **	Numero altri incarichi	****	**	****	**
Presidente	Roberto Colaninno	29/04/09	31/12/11	M	X				100%	8				
Vice Presidente	Carlo d'Urso	29/04/09	31/12/11	M		X			100%	6			X	100%
AD	Michele Colaninno	29/04/09	31/12/11	M	X				100%	12				
Amm.re	Matteo Colaninno	29/04/09	31/12/11	M		X			87,50%	4				
Amm.re	Giorgio Cirila	29/04/09	31/12/11	M		X	X	X	100%	1	X	100%	X	100%
Amm.re	Giovanni Sala	29/04/09	31/12/11	M		X	X	X	100%	7	X	100%		
Amm.re	Enrico Maria Fagioli Marzocchi	29/04/09	31/12/11	M		X			75%	2				
LID	Mauro Gambaro	29/04/09	31/12/11	M		X	X	X	100%	2	X	100%	X	100%
Amm.re	Ruggero Magnoni	27/08/10	Prossima Assemblea	-		X			100%	2				
----- AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO -----														
AD	Luciano La Noce	29/04/09	03/08/10	M	X				75%					
Indicare il <b>quorum</b> richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: <b>4,5%</b>														
N. Riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:					CDA: 8			CCI: 4			CR: 2			

**NOTE:**

\* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).

\*\* In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli Amministratori alle riunioni rispettivamente del C.d.A. e dei Comitati (n. presenze/n. riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti dal soggetto interessato, in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Si allega alla Relazione, l'elenco di tali società con riferimento a ciascun Consigliere, precisando se la società in cui è ricoperto l'incarico fa parte o meno del gruppo che fa capo o di cui è parte l'Emittente.

\*\*\*\* In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del componente del C.d.A al comitato.

**TABELLA 3: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE**

Collegio Sindacale							
Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m)*	Indipendenza da Codice	% **	Numero altri incarichi ***
Presidente	Alessandro Lai	29/04/09	31/12/11	M	X	100%	9
Sindaco effettivo	Leonardo Losi	29/04/09	31/12/11	M	X	100%	14
Sindaco supplente subentrato****	Gianmarco Losi	29/04/09	31/12/11	M	X	100%	10
Sindaco supplente	Mariapaola Losi	29/04/09	31/12/11	M	X	-	5
----- SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO -----							
Sindaco effettivo	Gioannimaria Seccamani Mazzoli	29/04/09	8/11/10	M	X	100%	
<b>Indicare il <i>quorum</i> richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%</b>							
<b>N. Riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 11</b>							

**NOTE:**

- \* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).
- \*\* In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione dei Sindaci alle riunioni del C.S. (n. presenze/n. riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).
- \*\*\* In questa colonna è indicato il numero complessivo di incarichi ricoperti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile, alla data del 31 dicembre 2010. Per le informazioni relative agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale si rimanda anche ai dati pubblicati da Consob ai sensi dell'art. 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti Consob, sul sito internet [www.sai.consob.it](http://www.sai.consob.it) nella sezione Organi sociali – Informativa al pubblico.
- \*\*\*\* Sindaco supplente subentrato nella carica di Sindaco effettivo, in data 8 novembre 2010, a seguito delle dimissioni di Gioannimaria Seccamani Mazzoli. Gianmarco Losi ricoprirà la suddetta carica sino alla data della prossima Assemblea dell'Emittente.



## **ALLEGATI**

**Allegato 1: Paragrafo sulle “Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria” ai sensi dell’art. 123-bis, c. 2, let. b), TUF**

**Premessa**

Immsi S.p.A. è una holding di partecipazioni che, nel corso dell’esercizio 2010, ha svolto 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., Pietra S.r.l., ISM Investimenti S.p.A. e Aprilia Racing S.r.l.

Immsi S.p.A. ha definito specifiche linee guida per l’adeguamento del proprio Sistema di Controllo Interno sull’informativa finanziaria, richiedendo agli Organi Amministrativi Delegati ed ai Dirigenti Preposti (ove designati)/Direttori Amministrativi delle società controllate formale attestazione nei confronti dell’Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto in merito all’adeguatezza e l’effettiva applicazione delle procedure amministrativo-contabili adottate per la redazione della modulistica di consolidamento trasmessa alla controllante.

**Finalità e obiettivi**

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all’informativa finanziaria del Gruppo Immsi è sviluppato utilizzando come modello di riferimento il “COSO Report”<sup>(1)</sup>, secondo il quale il Sistema di Controllo Interno, nella sua più ampia accezione, è definito come “un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai Dirigenti e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi rientranti nelle seguenti categorie:

- efficacia ed efficienza delle attività operative;
- attendibilità delle informazioni di bilancio;
- conformità alla Legge e ai Regolamenti in vigore”.

In relazione al processo di informativa finanziaria, tali obiettivi sono identificati nell’attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell’informativa stessa.

Il Gruppo, nel definire il proprio sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, si è attenuto alle indicazioni esistenti a tale riguardo nella normativa e nei regolamenti di riferimento:

- Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza);
- Legge 28 dicembre 2005 n. 262 (e successive modifiche, tra cui il decreto legislativo di recepimento della cosiddetta direttiva *Transparency* approvato il 30 ottobre 2007) in tema di redazione dei documenti contabili societari;
- Regolamento Emittenti Consob “Attestazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e degli Organi Amministrativi delegati sul bilancio d’esercizio e consolidato e sulla relazione semestrale ai sensi dell’art. 154-bis del TUF”;
- Regolamento Emittenti Consob “Recepimento della direttiva 2004/109/CE *Transparency* sull’armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE”;

---

<sup>1</sup> Modello COSO, elaborato dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission - “*Internal Control – Integrated Framework*” pubblicato nel 1992 e aggiornato nel 1994 dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

- Codice Civile, che prevede l'estensione ai Dirigenti Preposti alla redazione dei documenti contabili l'azione di responsabilità nella gestione sociale (art. 2434 del c.c.), il reato di infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità (art. 2635 del c.c.) ed il reato di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche e di vigilanza (art. 2638 del c.c.).
- D.Lgs. 231/2001 che, richiamando le previsioni del Codice Civile sopra citate e la responsabilità amministrativa dei soggetti giuridici per reati commessi dai propri dipendenti nei confronti della Pubblica Amministrazione, considera tra i Soggetti Apicali il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili;

L'implementazione del Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria del Gruppo è stata svolta considerando inoltre le linee guida fornite da alcuni organismi di categoria in merito all'attività del Dirigente Preposto, in particolare:

- *Position Paper* Andaf "Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari";
- *Position Paper* AIIA "Legge n.262 sulla Tutela del Risparmio";
- Linee guida emesse da Confindustria "Linee guida per lo svolgimento delle attività del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis TUF)

a cui si aggiunge il "Format per la relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari" emesso da Borsa Italiana.

## **Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria**

### **Approccio metodologico**

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria del Gruppo Immsi si inserisce nel contesto del più ampio Sistema di controllo Interno del Gruppo che comprende una serie di componenti, tra i quali:

- il Codice Etico,
- il Modello di organizzazione e di gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e i relativi protocolli,
- le Procedure per le comunicazioni *Internal Dealing*,
- i Principi e procedure per l'effettuazione di operazioni rilevanti e con parti correlate,
- il Sistema di deleghe e procure,
- l'Organigramma aziendale ed i Mansionari,
- la Procedura diffusione delle informazioni al Mercato,
- il Processo di *Risk Analysis* adottato (*Risk Assessment*),
- il Sistema di Controllo Contabile.

A sua volta, il Sistema di Controllo Contabile e Amministrativo di Immsi S.p.A. risulta costituito da un insieme di procedure e documenti operativi, quali:

- Modello di Controllo Contabile e Amministrativo – documento messo a disposizione di tutti i dipendenti direttamente coinvolti nel processo di formazione e/o controllo dell'informativa contabile e volto a definire le modalità di funzionamento del Sistema di Controllo Contabile.
- Manuale contabile di Gruppo – documento finalizzato a promuovere lo sviluppo e l'applicazione di criteri contabili uniformi all'interno del Gruppo per quanto riguarda la rilevazione, classificazione e misurazione dei fatti di gestione;
- Istruzioni operative di bilancio e di *reporting* e calendari di chiusura – documenti finalizzati a comunicare alle diverse Funzioni aziendali le modalità operative di dettaglio per la gestione delle attività di predisposizione del bilancio entro scadenze definite e condivise;
- Procedure amministrative e contabili – documenti che definiscono le responsabilità e le regole di controllo cui attenersi con particolare riferimento ai processi amministrativo – contabili.

Il Modello di Controllo Contabile e Amministrativo di Immsi S.p.A. definisce un approccio metodologico relativamente al Sistema di gestione dei rischi e dei controlli interni che si articola nelle seguenti fasi:

- a) Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria;
- b) Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati;
- c) Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati e gestione delle eventuali problematiche rilevate.

## **Elementi del Sistema**

### **a) Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria**

L'individuazione e la valutazione dei rischi connessi alla predisposizione dell'informativa contabile avviene attraverso un processo strutturato di *Risk Assessment*. Nell'ambito di tale processo si identificano l'insieme degli obiettivi che il sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria intende conseguire al fine di assicurarne una rappresentazione veritiera e corretta. Tali obiettivi sono costituiti dalle "asserzioni" di bilancio (esistenza e accadimento degli eventi, completezza, diritti e obblighi, valutazione/rilevazione, presentazione e informativa) e da altri obiettivi di controllo (quali, ad esempio, il rispetto dei limiti autorizzativi, la segregazione delle mansioni e delle responsabilità, la documentazione e tracciabilità delle operazioni, etc.).

La valutazione dei rischi si focalizza quindi sulle aree di bilancio in cui sono stati individuati i potenziali impatti sull'informativa finanziaria rispetto al mancato raggiungimento di tali obiettivi di controllo.

Il processo per la determinazione del perimetro delle entità e dei processi "rilevanti" in termini di potenziale impatto sull'informativa finanziaria ha lo scopo di individuare, con riferimento al bilancio consolidato di Gruppo, i conti di bilancio, le Società controllate e i processi amministrativo – contabili considerati come rilevanti, sulla base di valutazioni effettuate utilizzando parametri di natura quantitativa e qualitativa.

In particolare, tali parametri sono definiti:

- determinando i valori soglia quantitativi mediante i quali confrontare sia i conti relativi al bilancio consolidato, che la relativa contribuzione delle società controllate nell'ambito del Gruppo,
- effettuando valutazioni qualitative sulla base della conoscenza della realtà aziendale e degli esistenti fattori specifici di rischio insiti nei processi amministrativo – contabili.

Ai conti di bilancio classificati come rilevanti sono collegati i processi aziendali ad essi sottesi al fine di individuare i controlli atti a rispondere agli obiettivi del sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria. I controlli identificati sono successivamente sottoposti alla valutazione di adeguatezza ed effettiva applicazione; con riferimento ai controlli automatici, la verifica di adeguatezza ed effettiva applicazione riguarda anche i controlli generali IT relativamente alle applicazioni che supportano i processi ritenuti rilevanti.

### **b) Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati**

L'identificazione dei controlli necessari a mitigare i rischi individuati sui processi amministrativo – contabili è effettuata considerando, come visto in precedenza, gli obiettivi di controllo associati all'informativa finanziaria.

Le Funzioni coinvolte nel processo di informativa finanziaria verificano, per le aree di propria competenza, l'aggiornamento delle procedure amministrative e contabili e dei controlli in essere.

Qualora, a seguito della fase di identificazione del perimetro di intervento, siano individuate aree sensibili non disciplinate, in tutto o in parte, dal corpo delle procedure amministrative e contabili, si provvede, con il coordinamento con il Dirigente Preposto, all'integrazione delle procedure esistenti ed alla formalizzazione di nuove procedure in relazione alle aree di propria competenza gestionale.

### **c) Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati e delle eventuali problematiche rilevate**

L'attività di valutazione del Sistema di Controllo Contabile è svolta periodicamente ed almeno semestralmente, in occasione della predisposizione, rispettivamente, del bilancio annuale separato e consolidato e del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Le valutazioni relative all'adeguatezza e all'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili e dei controlli in esse contenuti sono sviluppate attraverso specifiche attività di monitoraggio (*testing*) secondo le *best practice* esistenti in tale ambito.

L'attività di *testing* è svolta in modo continuativo durante tutto l'esercizio su indicazione e con il coordinamento del Dirigente Preposto che si avvale della propria struttura e, ove ritenuto necessario, con il supporto dell'Internal Audit o di consulenti esterni opportunamente individuati.

I test dei controlli sono ripartiti tra le strutture amministrative e funzionali coordinate dal Dirigente Preposto o da risorse da questo delegate, con il coinvolgimento dell'Internal Audit sia per verificare l'effettivo svolgimento dei controlli previsti dalle procedure amministrative e contabili sia per svolgere specifici *focused controls* su società, processi e poste contabili.

Gli organi delegati ed i responsabili amministrativi delle società controllate in ambito di applicazione sono chiamati a rendere una dichiarazione di supporto al Dirigente Preposto con riferimento alle verifiche svolte sull'adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili.

Il Dirigente Preposto, con il supporto del Preposto al Controllo Interno, predispone una reportistica nella quale sintetizza i risultati delle valutazioni dei controlli a fronte dei rischi precedentemente individuati (Sintesi Direzionale) sulla base delle risultanze delle attività di monitoraggio svolte e sulla base delle dichiarazioni ricevute dagli organi amministrativi delegati ed i responsabili amministrativi delle società controllate. La valutazione dei controlli può comportare l'individuazione di controlli compensativi, azioni correttive o piani di miglioramento in relazione alle eventuali problematiche individuate.

La Sintesi Direzionale predisposta, una volta condivisa con l'Amministratore Delegato, è comunicata al Collegio Sindacale della Capogruppo, al Comitato di Controllo Interno ed al Consiglio di Amministrazione.

### **Ruoli e funzioni coinvolte**

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno sull'informativa finanziaria è governato dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili-societari, il quale, nominato dal Consiglio di Amministrazione, di concerto con l'Amministratore Delegato, è responsabile di progettare, implementare ed approvare il Modello di Controllo Contabile e Amministrativo, nonché di valutarne l'applicazione, rilasciando un'attestazione relativa al bilancio semestrale ed annuale, anche consolidato. Il Dirigente Preposto è inoltre responsabile di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato e, con il supporto dell'Internal Audit, fornire alle Società controllate, considerate come rilevanti nell'ambito della

predisposizione dell'informativa consolidata di Gruppo, linee guida per lo svolgimento di opportune attività di valutazione del proprio Sistema di Controllo Contabile.

Nell'espletamento delle sue attività, il Dirigente Preposto:

- interagisce con l'Internal Audit/Preposto al Controllo Interno, che svolge verifiche indipendenti circa l'operatività del sistema di controllo e supporta il Dirigente Preposto nelle attività di monitoraggio del Sistema;
- è supportato dai Responsabili di Funzione coinvolti i quali, relativamente all'area di propria competenza, assicurano la completezza e l'attendibilità dei flussi informativi verso il Dirigente Preposto ai fini della predisposizione dell'informativa contabile;
- coordina le attività svolte dai Responsabili amministrativi delle società controllate rilevanti, i quali sono incaricati dell'implementazione, all'interno della propria società, insieme con gli organismi delegati, di un adeguato sistema di controllo contabile a presidio dei processi amministrativo-contabili e ne valutano l'efficacia nel tempo riportando i risultati alla controllante attraverso un processo di attestazione interna;
- instaura un reciproco scambio di informazioni con il Comitato per il Controllo Interno e con il Consiglio di Amministrazione, riferendo sull'attività svolta e sull'adeguatezza del Sistema di Controllo Interno.

Infine, il Collegio Sindacale e l'Organismo di Vigilanza sono informati relativamente all'adeguatezza e all'affidabilità del sistema amministrativo-contabile.

**Gruppo Immsi**

**Bilancio**

**al**

**31 dicembre 2010**

**PROSPETTO DELLA POSIZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2010**

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2009
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Attività immateriali</i>	F1	831.386	820.265
<i>Attività materiali</i>	F2	302.010	298.375
- di cui verso Parti Correlate		34	48
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	73.262	72.637
<i>Partecipazioni</i>	F4	206	251
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	80.165	80.165
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	3.969	8.717
<i>Imposte anticipate</i>	F7	76.000	68.719
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	15.741	16.702
- di cui verso Parti Correlate		443	468
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>1.382.739</b>	<b>1.365.831</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	F9	<b>22.136</b>	<b>21.909</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	319.146	276.885
- di cui verso Parti Correlate		3.458	1.810
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	48.339	27.598
<i>Rimanenze</i>	F10	310.275	324.150
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	37.661	26.240
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F11	190.604	206.508
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>906.025</b>	<b>861.381</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>2.310.900</b>	<b>2.249.121</b>
<b>PASSIVO</b>			
		31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2009
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		422.793	417.597
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		221.127	203.012
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	G1	<b>643.920</b>	<b>620.609</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	476.165	484.207
- di cui verso Parti Correlate		2.900	16.000
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	5.977	8.677
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	63.254	66.802
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	19.789	35.772
<i>Imposte differite</i>	G6	53.935	51.796
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>619.120</b>	<b>647.254</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	399.357	364.719
- di cui verso Parti Correlate		92	90
<i>Debiti commerciali</i>	G3	505.464	471.570
- di cui verso Parti Correlate		12.665	13.512
<i>Imposte correnti</i>	G7	24.272	20.749
<i>Altri debiti</i>	G3	89.981	102.587
- di cui verso Parti Correlate		30	28
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	28.786	21.633
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>1.047.860</b>	<b>981.258</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.310.900</b>	<b>2.249.121</b>



## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>Ricavi netti</b>	<b>H1</b>	<b>1.604.318</b>	<b>1.614.235</b>
- di cui verso Parti Correlate		711	7
<b>Costi per materiali</b>	<b>H2</b>	<b>935.393</b>	<b>933.661</b>
- di cui verso Parti Correlate		40.582	38.800
<b>Costi per servizi e godimento beni di terzi</b>	<b>H3</b>	<b>308.808</b>	<b>325.878</b>
- di cui verso Parti Correlate		1.229	964
<b>Costi del personale</b>	<b>H4</b>	<b>260.045</b>	<b>263.118</b>
<b>Ammortamento delle attività materiali</b>	<b>H5</b>	<b>39.509</b>	<b>40.890</b>
<b>Ammortamento dell'avviamento</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ammortamento delle attività immateriali a vita definita</b>	<b>H6</b>	<b>50.465</b>	<b>59.525</b>
<b>Altri proventi operativi</b>	<b>H7</b>	<b>136.458</b>	<b>151.064</b>
- di cui verso Parti Correlate		3.161	1.407
<b>Altri costi operativi</b>	<b>H8</b>	<b>52.785</b>	<b>58.795</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>93.771</b>	<b>83.432</b>
<b>Risultato partecipazioni</b>	<b>H9</b>	<b>5.240</b>	<b>(151)</b>
<b>Proventi finanziari</b>	<b>H10</b>	<b>24.363</b>	<b>24.312</b>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>H11</b>	<b>65.591</b>	<b>56.728</b>
- di cui verso Parti Correlate		144	161
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>57.783</b>	<b>50.865</b>
<b>Imposte</b>	<b>H12</b>	<b>35.361</b>	<b>20.675</b>
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>22.422</b>	<b>30.190</b>
<b>Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione</b>	<b>H13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>22.422</b>	<b>30.190</b>
<b>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</b>		<b>12.606</b>	<b>13.980</b>
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>H14</b>	<b>9.816</b>	<b>16.210</b>

### UTILE PER AZIONE:

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Base	0,029	0,048
Diluito	0,029	0,048
Da attività in funzionamento:	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Base	0,029	0,048
Diluito	0,029	0,048
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di euro

	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>22.422</b>	<b>30.190</b>
<i>Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari</i>	(709)	578
<i>Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere</i>	3.535	933
<i>Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari</i>	(7.288)	7.292
<b>TOTALE ALTRI UTILI (PERDITE) DEL PERIODO</b>	<b>(4.462)</b>	<b>8.803</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>17.960</b>	<b>38.993</b>
<i>Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi</i>	13.789	14.555
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>4.171</b>	<b>24.438</b>

I valori presentati nella precedente tabella sono tutti esposti al netto del corrispondente effetto fiscale.

## PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

In migliaia di euro		Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>Attività operative</b>			
Risultato di periodo	H14	9.816	16.210
Interessi di minoranza	G1	12.606	13.980
Imposte	H12	35.361	20.675
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	39.509	40.890
Ammortamento attività immateriali	H6	50.465	59.525
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	43.352	39.691
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	H7 - H8	2.097	7.432
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(2.281)	86
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	H10 - H11	0	(3.680)
Interessi attivi	H10	(3.051)	(6.283)
Proventi per dividendi	H10	(12)	(601)
Interessi passivi	H11	33.167	38.387
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(4.670)	(10.052)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)	H9	(5.240)	0
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	16.631	(19.257)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	12.181	3.921
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	33.982	(28.308)
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	(61.081)	(13.443)
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(39.448)	(26.672)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(14.527)	(13.018)
Altre variazioni		(48.694)	(6.213)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>		<b>110.163</b>	<b>113.270</b>
Interessi passivi pagati		(30.257)	(42.594)
Imposte pagate		(13.379)	(36.486)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>		<b>66.527</b>	<b>34.190</b>

In migliaia di euro		<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
<b>Attività d'investimento</b>			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	F1	(8.438)	(2.631)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		34.310	9.247
Investimento in attività materiali	F2	(38.920)	(42.225)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	4.106	1.639
Investimento in attività immateriali	F1	(59.140)	(54.603)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		247	55
Acquisto partecipazioni non consolidate	F4	0	(3)
Finanziamenti erogati		0	(193)
Rimborso di finanziamenti concessi		2	837
Acquisto attività finanziarie	F5	(23.051)	19.969
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		4.238	8.335
Interessi incassati		2.641	2.522
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione		20	0
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		(247)	(427)
Contributi pubblici incassati		17	8.906
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>		<b>(84.215)</b>	<b>(48.572)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Aumento di capitale da parte di terzi	G1	2.000	0
Acquisto di azioni proprie	G1	(3.344)	(1.023)
Finanziamenti ricevuti		214.376	518.458
Esborso per restituzione di finanziamenti		(186.712)	(325.219)
Rimborso leasing finanziari		(867)	(840)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1 - N	(10.216)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(11.609)	(9.799)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>		<b>3.628</b>	<b>181.577</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>		<b>(14.060)</b>	<b>167.195</b>
<b>Saldo iniziale</b>		<b>184.571</b>	<b>16.403</b>
Delta cambi		0	973
<b>Saldo finale</b>		<b>170.511</b>	<b>184.571</b>

Le variazioni del capitale circolante includono minori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 845 mila euro e maggiori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 1.623 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso del 2010 si rimanda al paragrafo riportato nella Relazione sulla gestione.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 dicembre 2010 a 20,1 milioni di euro.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi 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 2008</b>	<b>177.076</b>	<b>203.391</b>	<b>14.212</b>	<b>394.679</b>	<b>190.704</b>	<b>585.383</b>
Aumenti di capitale a pagamento						0
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		862	(862)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi					(9.799)	(9.799)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		13.350	(13.350)	0		0
Acquisto azioni proprie		(589)		(589)	(434)	(1.023)
Costo figurativo di <i>stock options</i>		416		416	307	723
Altre variazioni		(1.347)		(1.347)	7.679	6.332
Risultato complessivo del periodo		8.228	16.210	24.438	14.555	38.993
<b>Saldi al 31 dicembre 2009</b>	<b>177.076</b>	<b>224.311</b>	<b>16.210</b>	<b>417.597</b>	<b>203.012</b>	<b>620.609</b>

	<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 2009</b>	<b>177.076</b>	<b>224.311</b>	<b>16.210</b>	<b>417.597</b>	<b>203.012</b>	<b>620.609</b>
Aumenti di capitale a pagamento						0
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		726	(726)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi			(10.216)	(10.216)	(11.609)	(21.825)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		5.268	(5.268)	0		0
Acquisto azioni proprie		(1.798)		(1.798)	(1.546)	(3.344)
Costo figurativo di <i>stock options</i>		1.424		1.424	1.226	2.650
Altre variazioni		11.615		11.615	16.255	27.870
Risultato complessivo del periodo		(5.645)	9.816	4.171	13.789	17.960
<b>Saldi al 31 dicembre 2010</b>	<b>177.076</b>	<b>235.901</b>	<b>9.816</b>	<b>422.793</b>	<b>221.127</b>	<b>643.920</b>

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI  
AL 31 DICEMBRE 2010**

<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	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	Ammortamento delle attività materiali
H6	Ammortamento delle attività immateriali a vita definita
H7	Altri proventi operativi
H8	Altri costi operativi
H9	Risultato partecipazioni
H10	Proventi finanziari
H11	Oneri finanziari
H12	Imposte
H13	Utile/Perdita derivante da attività cessate
H14	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 Immsi), l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritti nella Relazione degli Amministratori sull'Andamento della Gestione. Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2010, è controllata direttamente da Omniainvest S.p.A., società il cui controllo fa capo ad Omniaholding S.p.A..

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.

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 integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati 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 del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data, emessi dall'*International Accounting Standards Board* e omologati dalla Commissione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27/7/06 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27/7/06 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28/7/06 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"). Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

I principi contabili internazionali sono inoltre stati applicati omogeneamente per tutte le società del Gruppo.

I bilanci delle società controllate, utilizzati per il consolidamento, sono stati opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed ai criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo.

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari e sul presupposto della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dal par. 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale, anche in virtù delle azioni già individuate per adeguarsi ai mutati livelli di domanda, nonché della flessibilità industriale e finanziaria del Gruppo stesso.

### **CONTENUTO E FORMA DEI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

A seguito della revisione dello *IAS 1 – Presentazione del bilancio*, il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto

economico complessivo consolidato". Il presente bilancio consolidato è pertanto costituito dal Conto economico consolidato, dal Conto economico complessivo consolidato, dal Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Prospetto dei flussi di cassa e dalle presenti Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati.

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 Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria con evidenza dei rapporti significativi con Parti Correlate e delle operazioni non ricorrenti. Si precisa che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali nel corso dell'esercizio 2009 e 2010.

#### Conto economico consolidato

Il Conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura. 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 o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in una apposita voce di schema che precede il Risultato di periodo inclusa la quota di terzi.

#### Conto economico complessivo consolidato

Il Conto economico complessivo consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso prevede l'indicazione del Risultato attribuibile agli azionisti del Gruppo ed agli azionisti di minoranza.

#### Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria consolidato

Il Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria consolidato viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. A loro volta le Attività e le Passività vengono espone nella situazione contabile consolidata sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

#### Prospetto dei flussi di cassa consolidato

Il Prospetto dei flussi di cassa consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il Prospetto dei flussi di cassa consolidato adottato dal Gruppo Immsi è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel Prospetto comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio dell'esercizio. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

#### Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

A partire dal 1° gennaio 2009 è stato rivisto il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato così come richiesto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso include il totale Conto economico complessivo, riportando separatamente gli importi attribuibili ai soci della Capogruppo ed alla quota di pertinenza dei terzi, gli importi delle operazioni con soci che agiscono in tale qualità ed eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della determinazione retroattiva ai sensi dello IAS 8. Per ciascuna voce viene presentata una riconciliazione tra il saldo all'inizio e quello alla fine del periodo.



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

---

Al 31 dicembre 2010, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati. L'area di consolidamento risulta modificata rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 per effetto della costituzione, avvenuta il 12 marzo 2010, di una nuova *selling agency* in Canada da parte del gruppo Piaggio. La variazione avvenuta, essendo di entità limitata, non altera la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento.

Si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 dicembre 2009 ammontava al 57,59% risulta essere pari al 53,75% al 31 dicembre 2010. Tale variazione deriva dall'effetto combinato i) della cessione da parte di Immsi S.p.A. di 15 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. a Banca IMI nei mesi di marzo e novembre 2010; ii) dell'annullamento di 24.247.007 azioni proprie detenute in portafoglio da parte di Piaggio & C. S.p.A. (pari a circa il 6,12% del totale azioni ante annullamento) così come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della società tenutasi in data 16 aprile 2010 e iii) degli ulteriori acquisti di azioni Piaggio operati sul mercato MTA da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A..

Si ricorda, inoltre, che a seguito dell'acquisto da parte di ISM Investimenti S.p.A. del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A. ISM Investimenti S.p.A. detiene, a decorrere da febbraio 2010, l'85% del capitale di Is Molas S.p.A..

Nel corso dell'esercizio 2010, inoltre, le società controllate Conam S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l. sono state incorporate mediante fusione per incorporazione nella controllante Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: tale operazione non comporta variazioni che influiscano sulla comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento.

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

---

Le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, delle società consolidate sono assunti secondo il metodo dell'integrazione globale, eliminando il valore di carico delle partecipazioni consolidate a fronte del relativo patrimonio netto alla data di acquisto o sottoscrizione. È stato eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci la quota del patrimonio netto e del risultato netto di periodo di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.

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. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire da tale data, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a test di *impairment*.

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".

### **Imprese controllate**

Si tratta di imprese in cui il Gruppo esercita una influenza dominante. Tale influenza sussiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. 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.

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 meno i costi di vendita.

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività e valutato inizialmente al costo, rappresentato dall'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto alla quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili iscritti.

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.

Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nel Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria consolidato e nel Conto economico consolidato.

### **Imprese collegate**

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. 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.

### **Imprese a controllo congiunto**

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto, stabilito da accordi contrattuali; tali accordi di *joint venture*, che implicano la costituzione di una entità separata nella quale ogni partecipante ha una quota di partecipazione, sono denominati partecipazioni a controllo congiunto. 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.

### **Partecipazioni in altre imprese**

Le partecipazioni in altre imprese (normalmente con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce Utili (perdite) da partecipazioni.

### **Transazioni eliminate nel processo di consolidamento**

Nella preparazione della situazione contabile consolidata sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzate su operazioni infragruppo. Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

### **Operazioni in valuta estera**

Le operazioni in valuta estera sono registrate al tasso di cambio in vigore alla data di riferimento del

bilancio e 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 espressa in euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato.

Tutte le attività e le passività di imprese estere 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 dell'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 dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella tabella seguente (dati arrotondati alla seconda cifra decimale):

	Cambio puntuale 31 dicembre 2010	Cambio medio 2010	Cambio puntuale 31 dicembre 2009	Cambio medio 2009
Dollari USA	1,34	1,33	1,44	1,39
Sterline Gran Bretagna	0,86	0,86	0,89	0,89
Corona Svezia	8,97	9,54	10,25	16,62
Franco Svizzera	1,25	1,38	1,48	1,51
Real Brasile	2,22	2,33	2,51	2,77
Rial Oman	0,51	0,51	0,55	0,54
Rupie India	59,76	60,59	67,04	67,36
Dollari Singapore	1,71	1,81	2,02	2,02
Renminbi Cina	8,82	8,97	9,84	9,53
Kune Croazia	7,38	7,29	7,30	7,34
Yen Giappone	108,65	116,24	133,16	130,34
Dong Vietnam	26.050,10	25.368,30	26.617,10	24.846,20

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

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 sono di seguito illustrati:

### **ATTIVITA' IMMATERIALI**

Un'attività immateriale acquistata e prodotta internamente viene iscritta all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, 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 accumulate. 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**

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("*avviamento negativo*") è invece rilevata a Conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche ("*impairment test*") per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo *IAS 36 - Riduzione di valore delle attività*. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

In sede di prima adozione degli IFRS, 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.

Successivamente al 1° gennaio 2004, a seguito delle acquisizioni avvenute nel corso del 2004, si è generato ulteriore avviamento il cui importo è stato rideterminato alla luce dei diversi valori assunti dal patrimonio netto delle società acquisite, in funzione di quanto previsto dall'*IFRS 3*.

### **Costi di sviluppo**

I costi di sviluppo sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i costi possono essere determinati in modo attendibile e la fattibilità tecnica del prodotto, i volumi e i prezzi attesi indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo genereranno benefici economici futuri. 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 in base ad un criterio sistematico, a partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto. Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a Conto economico quando sostenuti.

### **Altre attività immateriali**

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo *IAS 38 – Attività immateriali*, quando 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 vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile finita. Le attività immateriali con una vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte a test di *impairment* annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

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.

Si riassumono di seguito i periodi di ammortamento delle diverse voci delle Attività immateriali:

Costi di sviluppo	3 anni
Concessioni, brevetti, diritti industriali e simili	3-5 anni
Altre	5 anni
Marchi	massimo 15 anni

## **ATTIVITA' MATERIALI**

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

Il Gruppo Immsi ha optato per il metodo del costo in sede di prima predisposizione del bilancio IAS/IFRS, così come consentito dall'IFRS 1. Per la valutazione degli immobili, impianti e macchinari si è quindi preferito non ricorrere alla contabilizzazione con il metodo del valore equo ("fair value"). Gli immobili, gli impianti e i macchinari sono pertanto iscritti al costo di acquisto o di produzione e non sono rivalutati. 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 insiti nel 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 viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui, in funzione della loro stimata vita utile applicando le aliquote percentuali indicate a commento della voce.

I terreni non vengono ammortizzati.

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

fabbricati industriali e 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%
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%

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul 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. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote utilizzate per i beni di proprietà. 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 dei propri impianti produttivi anche in stati in cui non è ammesso il diritto alla proprietà. Fino all'esercizio 2006 aveva provveduto a classificare tra i terreni i canoni d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati i propri 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. Dal 2007 sulla base di quanto chiarito dall'IFRIC ha provveduto a riclassificare tra i crediti i canoni d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati i propri stabilimenti di produzione. 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 dell'esercizio.

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.

### **Perdita di valore delle attività (*Impairment*)**

A ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore ("*test di impairment*"). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita (se disponibile) e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale, utilizzando un tasso al netto delle imposte, che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel Conto economico immediatamente.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione 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 del valore è imputato immediatamente al Conto economico.

Un'attività immateriale a vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualevolta vi sia una indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

### **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). Secondo quanto consentito dallo IAS 40, gli immobili ed i fabbricati non strumentali e posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale sono valutati al *fair value* al netto di eventuali perdite per riduzione di valore accumulate.

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.

### **ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA**

Le attività non correnti (e i gruppi di attività in dismissione) classificate come detenute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita.

Le attività non correnti (e i gruppi di attività in dismissione) sono classificate come detenute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico sarà recuperato mediante un'operazione di

cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è altamente probabile, l'attività (o il gruppo di attività) è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali e la Direzione ha preso un impegno per la vendita, che dovrebbe avvenire entro dodici mesi dalla data di classificazione in questa voce.

### **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.

### **RIMANENZE**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato attribuendo ai prodotti i costi direttamente sostenuti oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva, ed il valore di mercato alla data della chiusura di bilancio.

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 e ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione; 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.

### **CREDITI**

I crediti sono rilevati al valore nominale rettificato, per adeguarlo al presunto valore di realizzo, tramite l'iscrizione di un fondo di 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.

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, si è proceduto all'attualizzazione del credito. Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, ai fini della determinazione dell'effetto si sono stimati tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al tasso *Euribor Swap 20 anni* più *spread* di quotazioni per titoli di Stato aventi "rating" AA.

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. Con particolare riferimento al settore navale (gruppo Rodriquez), i prodotti in corso di lavorazione sono costituiti da:

- o lavori in corso per costruzioni coperte da regolare contratto, valutati al ricavo sulla base dello stato di avanzamento alla chiusura dell'esercizio, determinato, per quanto riguarda i materiali e gli appalti, in funzione dei costi effettivamente sostenuti in rapporto ai costi previsti in base a preventivi aggiornati, per la manodopera in funzione delle ore dirette effettivamente lavorate in rapporto alle ore dirette previste. I valori come sopra determinati sono rettificati, ove necessario, da adeguati stanziamenti a copertura di futuri rischi;
- o lavori in corso per costruzioni in proprio e riparazioni, valutati al minor valore tra costo sostenuto e ricavo realizzabile. A tal fine sono iscritti nell'attivo del Prospetto della posizione patrimoniale-finanziaria al netto del fondo svalutazione per imbarcazioni o semilavorati divenuti di problematica commercializzazione;
- o i prodotti finiti, costituiti esclusivamente da barche usate, sono iscritti al minore tra il costo di acquisto ed il costo di sostituzione o il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato applicando il costo specifico

### **Cessioni di crediti**

Il Gruppo cede una parte significativa dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di *factoring*. Le cessioni possono essere *pro-soluto*, ed in tal caso non comportano rischi di regresso, né rischi di liquidità, determinando lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto della cessione al *factor*.

Per le cessioni *pro-solvendo*, poiché non risulta trasferito né il rischio di mancato pagamento né il rischio di liquidità, i relativi crediti vengono mantenuti nel Prospetto della posizione patrimoniale-finanziaria consolidato fino al momento del pagamento del debitore ceduto. In tale caso gli anticipi eventualmente incassati dal *factor* sono iscritti nei debiti verso altri finanziatori.

### **DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e 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 sono rilevate in base agli importi incassati al netto degli oneri accessori all'operazione. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione 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 dello strumento coperto.

### **STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E CONTABILIZZAZIONE DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA**

Le attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Le società del Gruppo utilizzano strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute) per coprire 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 politiche di *risk management* delle principali società del Gruppo.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura.

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. Coerentemente con quanto 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.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge (coperture del valore di mercato)*: se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio, attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul Conto economico, l'utile o la perdita derivanti dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a Conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibili al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a Conto economico;
- *Cash flow hedge (copertura dei flussi finanziari)*: se uno strumento 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.

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.

## **FONDI A LUNGO TERMINE**

Il Gruppo rileva fondi rischi e 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 del periodo in cui la variazione è avvenuta. Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, 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.

## **FONDI PENSIONE E 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 rilevate, 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.

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 dalle perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10 per cento. Si precisa infine che la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti è iscritta nella voce oneri finanziari.

### **STOCK OPTION PLAN**

Secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni* l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato interamente al 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 debbano 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.

### **ATTIVITA' FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI**

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili esistenti tra il valore di attività e passività ed il loro valore fiscale. Le imposte differite attive sono contabilizzate solo nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati imponibili fiscali futuri a fronte dei quali utilizzare tale saldo attivo. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione. 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. Per le riserve di utili non distribuiti delle controllate, poiché il Gruppo è in grado di controllare le tempistiche di distribuzione, sono state stanziare imposte differite per le riserve per le quali è prevista la distribuzione nel prevedibile futuro.

### **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.

## **RICONOSCIMENTO DEI RICAVI**

Secondo gli IFRS le vendite dei beni sono riconosciute quando i beni sono spediti e la società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi.

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 non vengono esposti a Conto economico in quanto 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 certo il titolo al loro incasso e vengono 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 certo il titolo all'incasso e sono accreditati a Conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

Con particolare riferimento al settore navale (gruppo Rodriguez), i contributi Ministeriali sulla ricerca, riferiti a fondi nazionali e comunitari, maturati sui costi di ricerca sostenuti e capitalizzati, vengono registrati nei risconti passivi e verranno contrapposti alla contabilizzazione degli ammortamenti nel Conto economico; per i progetti che prevedono la realizzazione di un prototipo, il contributo riconosciuto sui costi realizzati viene contabilizzato a Conto economico in proporzione allo stato d'avanzamento della costruzione. I contributi Ministeriali relativi ai programmi di investimenti, agevolati ai sensi della Legge 488/92 e riferiti ai progetti di ristrutturazione dei cantieri Rodriguez di Messina e di Pozzuoli, vengono contabilizzati alla voce Crediti in base al contributo maturato in proporzione all'investimento realizzato; le relative contropartite trovano allocazione i) nel Conto economico per la quota riferita all'anno di acquisizione dei relativi beni e ii) nei Risconti passivi per le quote relative ai futuri periodi di ammortamento.

## **PROVENTI FINANZIARI**

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. 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. Includono 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 al Conto economico sono rilevati in base al principio della competenza, vale a dire 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 nella situazione contabile consolidata le imposte stanziare nelle situazioni contabili civilistiche 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, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Sono espresse nella voce "Debiti tributari" al netto degli acconti e delle ritenute subite. 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.

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., Rodriquez 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- 2009, e nel corso del 2010 rinnovato per il triennio 2010-2012, cui si sono aggiunte, nel corso del 2008, RCN Finanziaria S.p.A. per il triennio 2008-2010 e, nel corso del 2009, ISM Investimenti S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l. per il triennio 2009-2011. Si segnala peraltro che sono cessati i contratti con:

- o Is Molas S.p.A., a seguito del venir meno del requisito del controllo ex art. 120 T.U.I.R. da parte di Immsi S.p.A.;
- o Moto Guzzi S.p.A., a seguito della fusione per incorporazione di quest'ultima in Piaggio & C. S.p.A.;
- o Conam S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l., a seguito della fusione per incorporazione di tali società nella controllante Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. avvenuta nel corso dell'esercizio 2010.

Ciascuna società aderente al consolidato trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale). 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. 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.

## **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 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 valutare le attività immateriali sottoposte ad *impairment test* oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le

stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a Conto economico.

Si precisa che nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria globale le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel prossimo esercizio di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

## **RAPPORTI CON SOCIETA' CONSOCIATE E CORRELATE**

I rapporti con entità consociate e correlate sono esposti nella Relazione sulla Gestione, che si intende qui richiamata.

## **NUOVI PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2010**

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010:

- *Emendamento allo IAS 39 – Strumenti Finanziari – rilevazione e valutazione:* l'emendamento chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;
- *Interpretazione dell' IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide:* l'interpretazione sancisce che un debito per dividendi deve essere riconosciuto quando i dividendi sono stati appropriatamente autorizzati e che tale debito deve essere valutato al *fair value* delle attività nette che saranno utilizzate per il suo pagamento. Il Gruppo ha applicato l'interpretazione in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;
- *IFRS 8 – Settori operativi:* l'emendamento richiede che le imprese forniscano il valore totale delle attività per ciascun settore oggetto d'informativa, se tale valore è fornito al più alto livello decisionale operativo. Tale informazione era in precedenza richiesta anche in mancanza di tale condizione. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;
- *IAS 1 – Presentazione del bilancio:* l'emendamento chiarisce che un'impresa deve classificare una passività come corrente se non ha un diritto incondizionato a differirne il regolamento per almeno 12 mesi dopo la chiusura dell'esercizio, anche in presenza di un'opzione della controparte che potrebbe tradursi in un regolamento mediante emissione di strumenti di *equity*. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;
- *IAS 7 – Rendiconto finanziario:* l'emendamento chiarisce che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale-finanziaria possano essere classificati nel rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;

- *IAS 17 – Leasing*: l'emendamento richiede che nella valutazione di un contratto di *leasing* che includa sia terreni che fabbricati, la parte relativa ai terreni sia considerata normalmente come un leasing finanziario se il terreno in oggetto ha una vita utile indefinita, in quanto in tal caso i rischi connessi al suo utilizzo per la durata del contratto si possono considerare trasferiti al locatario. Alla data di adozione tutti i terreni oggetto di contratti di *leasing* già in essere e non ancora scaduti, devono essere valutati separatamente con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo *leasing* finanziario. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;
- *IAS 36 – Riduzione di valore dell'attività*: l'emendamento richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali il *goodwill* è allocato ai fini del test di *impairment* non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo;
- *IAS 39 – Strumenti finanziari*: rilevazione e valutazione: l'emendamento restringe l'eccezione di non applicabilità contenuta nel paragrafo 2g dello IAS 39 ai contratti *forward* fra un acquirente ed un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale a una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale dipenda solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo. L'emendamento sancisce che ricadono nell'ambito di applicabilità dello IAS 39 i contratti di opzione (attualmente esercitabili o non) che consentono ad una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri e il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa. L'emendamento chiarisce inoltre che le penali implicite per l'estinzione anticipata di prestiti, il prezzo delle quali compensa il soggetto prestatore della perdita degli ulteriori interessi, devono essere considerate strettamente correlate al contratto di finanziamento che le prevede e pertanto non possono essere contabilizzate separatamente. Infine l'emendamento stabilisce che gli utili o perdite su di uno strumento finanziario coperto devono essere riclassificati da patrimonio netto a Conto economico nel periodo in cui il flusso di cassa atteso coperto ha effetto sul Conto economico. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, tuttavia dalla sua adozione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo.

### **EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2010 NON RILEVANTI PER IL GRUPPO**

I seguenti emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione annuale:

- Interpretazione IFRIC 18 – Trasferimento di attività dei clienti;
- Emendamento all'IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati e allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione;
- IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni;
- IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate;
- IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti;
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di gruppo regolati per cassa.

## **PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO**

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo *IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione diritti emessi* al fine di disciplinare la contabilizzazione per l'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano iscritti come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a Patrimonio netto indipendentemente dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello *IAS 24 – Informativa di bilancio sulle Parti Correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio *IFRS 9 – Strumenti finanziari* sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie, per determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data di emissione del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un' emendamento minore all'*IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta* consentendo alle società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione *IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale* che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a Conto economico nell'esercizio. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS applicabili dal 1° gennaio 2011. Sono, di seguito, riportate solo quelle che comporteranno una modifica nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio:

- *IFRS 3 - Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenze di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi internazionali applicabili. Inoltre il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di una aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile;

- *IFRS 7 - Strumenti finanziari*: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Inoltre è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei collaterali;
- *IAS 1 – Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di Patrimonio netto sia presentata nelle note o negli schemi di bilancio;
- *IAS 34 – Bilanci intermedi*: sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci intermedi.

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 delle predette modifiche.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio *IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive*, applicabili per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. L'intento è quello di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da eventuali rischi rimasti in capo all'impresa che ha trasferito tale attività. Gli emendamenti, inoltre, richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. 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 degli emendamenti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore al principio *IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards* per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio dopo un periodo di iperinflazione. L'emendamento sarà applicabile dal 1° luglio 2011. 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 degli emendamenti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore al principio *IAS 12 – Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato. Conseguentemente il *SIC 21 Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento sarà applicabile dal 1° gennaio 2012. 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 degli emendamenti.



## - E - INFORMATIVA SETTORIALE

L'applicazione dell'*IFRS 8 – Settori operativi* è obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2009. Il principio richiede che i settori operativi siano identificati sulla base del sistema di reportistica interno che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le *performance*.

Il precedente principio *IAS 14 – Informativa settoriale*, richiedeva invece l'identificazione dei segmenti (primario e secondario) sulla base dei rischi e dei benefici riferibili ai segmenti stessi; il sistema di *reporting* rappresentava solamente la base di partenza per tale identificazione.

L'informativa per settori operativi qui di seguito presentata rispecchia sostanzialmente la reportistica interna utilizzata dal *management* per prendere le decisioni strategiche.

A tal riguardo, con riferimento alle aree di *business*, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare e holding, industriale e navale.

### Settore primario: aree di business

#### Conto economico

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	5.736	1.485.351	113.231	1.604.318
Ricavi netti <i>intercompany</i>				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>5.736</b>	<b>1.485.351</b>	<b>113.231</b>	<b>1.604.318</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-5.602</b>	<b>111.104</b>	<b>-11.731</b>	<b>93.771</b>
Risultato partecipazioni	0	5.240	0	5.240
Proventi finanziari				24.363
Oneri finanziari				65.591
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>57.783</b>
Imposte				35.361
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>22.422</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>22.422</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				12.606
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>9.816</b>

#### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	407.848	1.545.538	357.308	2.310.694
Partecipazioni in collegate	0	184	22	206
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>407.848</b>	<b>1.545.722</b>	<b>357.330</b>	<b>2.310.900</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>222.738</b>	<b>1.102.832</b>	<b>341.410</b>	<b>1.666.980</b>

## Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	998	96.195	867	98.060
Ammortamenti e svalutazioni	688	87.761	3.622	92.071
Flussi finanziari da attività operative	-11.371	122.541	-44.643	66.527
Flussi finanziari da attività d'investimento	25.133	-108.675	-673	-84.215
Flussi finanziari da attività di finanziamento	17.156	-57.389	43.861	3.628

## Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per l'esercizio 2010 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	946.456	112.906	388.882	20.964	135.110	1.604.318
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>946.456</b>	<b>112.906</b>	<b>388.882</b>	<b>20.964</b>	<b>135.110</b>	<b>1.604.318</b>

## Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	2.003.941	47.667	177.955	29.305	51.826	2.310.694
Partecipazioni in collegate	158	3			45	206
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.004.099</b>	<b>47.670</b>	<b>177.955</b>	<b>29.305</b>	<b>51.871</b>	<b>2.310.900</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>120.057</b>	<b>46.459</b>	<b>10.322</b>	<b>2.812</b>	<b>13.968</b>	<b>193.618</b>
<b>Totale debiti**</b>	<b>423.558</b>	<b>72.162</b>	<b>87.228</b>	<b>1.699</b>	<b>16.775</b>	<b>601.422</b>

\* Non sono inclusi i Lavori in corso su ordinazione ed i Crediti verso l'Erario.

\*\* Non sono inclusi i Debiti per Imposte correnti e le Passività finanziarie.

## 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>73.260</b>	<b>900</b>	<b>18.200</b>	<b>100</b>	<b>5.600</b>	<b>98.060</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>81.111</b>	<b>1.491</b>	<b>5.054</b>	<b>515</b>	<b>3.900</b>	<b>92.071</b>

## - F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

### - F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI 831.386

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2010 ammontano a 831.386 mila euro, in aumento di 11.121 mila euro rispetto al 31 dicembre 2009 e sono di seguito dettagliate:

In migliaia di euro	Valori lordi				
	Saldo al 31.12.2009	Incrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2010
Costi di sviluppo	199.178	40.004	0	(44.358)	194.824
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	160.391	18.364	0	6.842	185.597
Marchi e licenze	173.806	0	0	(25.399)	148.407
Avviamento	617.415	0	0	(11.288)	606.127
Altre attività immateriali	7.448	772	0	(1.893)	6.327
<b>TOTALE</b>	<b>1.158.238</b>	<b>59.140</b>	<b>0</b>	<b>(76.096)</b>	<b>1.141.282</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 31.12.2009	Ammortamenti	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2010	Saldo al 31.12.2010
Costi di sviluppo	111.160	26.473	0	(41.898)	95.735	99.089
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	135.498	14.070	0	483	150.051	35.546
Marchi e licenze	83.349	9.060	0	(25.399)	67.010	81.397
Avviamento	3.433	0	0	(11.288)	(7.855)	613.982
Altre attività immateriali	4.533	862	0	(440)	4.955	1.372
<b>TOTALE</b>	<b>337.973</b>	<b>50.465</b>	<b>0</b>	<b>(78.542)</b>	<b>309.896</b>	<b>831.386</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 costi finalizzati a prodotti, imbarcazioni 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 53.735 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.

Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, i nuovi progetti capitalizzati nel corso del 2010 si riferiscono principalmente ai nuovi modelli Piaggio Beverly, MP3 ibrido ed ai nuovi motori destinati agli scooter (350cc) ed ai veicoli commerciali (benzina e diesel). Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati spesi direttamente a Conto economico costi di sviluppo per circa 22,8 milioni di euro.

Con riferimento al settore navale, si ricorda che negli esercizi scorsi il gruppo Rodriguez aveva avviato due importanti progetti di ricerca denominati "Aliscafi ad ala immersa" ed "Enviroaliswath".

Con riferimento al primo progetto – dal valore complessivo di circa 32 milioni di euro – sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2010 costi per 8.366 mila euro, ammortizzati per 2.879 mila euro. Con riferimento al secondo progetto – dal valore complessivo di circa 22 milioni di euro – al 31 dicembre 2010 sono stati capitalizzati costi per 6.457 mila euro, ammortizzati per 991 mila euro. Si ricorda che le voci patrimoniali sopra esposte sono state ammortizzate fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 con l'aliquota del 20% annuo: a partire dal 2005 gli oneri pluriennali di sviluppo capitalizzati non vengono più ammortizzati fino al completamento del progetto e riprenderanno al

momento in cui inizieranno a generare ricavi. Per il progetto denominato “Pia-Lightprop” sono stati capitalizzati costi per 1.501 mila euro già completamente ammortizzati.

Per ulteriori dettagli in merito alle principali attività di ricerca e sviluppo svolte dalle società appartenenti al Gruppo Immsi si rimanda al paragrafo “Attività di ricerca e sviluppo”.

### Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili

Il saldo di tale voce, pari a 35.546 mila euro al 31 dicembre 2010, è principalmente relativo al gruppo Piaggio che ha iscritto *software*, brevetti e *know-how* per un totale complessivo di 35.413 mila euro, di cui immobilizzazioni in corso per 774 mila euro. Brevetti e *know how* si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1.200 cc nonché al prototipo NT3. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente, per quanto riguarda il *software*, all'implementazione della nuova *release* di SAP in Piaggio & C. S.p.A., alla piattaforma SRM e ad applicativi dell'area commerciale.

Si segnala inoltre che anche altre società del Gruppo Immsi hanno iscritto *software* riferibili per il gruppo Rodriquez a programmi integrati di architettura navale, di progettazione strutture e relativo *nesting*, di progettazione di impianti idraulici ed elettrici nonché per la controllata Is Molas al programma gestionale alberghiero ed altri programmi applicativi.

### Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 81.397 mila euro, risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Valore netto al 31 dicembre 2010	Valore netto al 31 dicembre 2009
Marchio Guzzi	27.422	30.468
Marchio Aprilia	53.882	59.869
Marchi minori	93	120
<b>Totale marchi</b>	<b>81.397</b>	<b>90.457</b>

In particolare, il valore lordo del marchio Aprilia è pari a 89.803 mila euro mentre quello del marchio Guzzi è di 36.559 mila euro. I valori di tali marchi si basano sulla perizia di un terzo indipendente all'uopo redatta nel corso del 2005 e vengono ammortizzati in un periodo di 15 anni.

### Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi rilevati a fine 2009 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 31.12.2010
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004) / Vendita 2,32% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. nell'esercizio 2008	3.643
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756
Acquisizione 2,22% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007 e 2008)	7.143
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	79.705
Acquisizione 66,49% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	1.026
<b>TOTALE</b>	<b>613.982</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. Dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato: il valore recuperabile delle *cash-generating unit* cui i singoli avviamenti sono stati allocati, viene verificato attraverso la determinazione del valore recuperabile (valore d'uso) e sottoposto ad *impairment test*, in applicazione della metodologia prevista dal Principio Contabile Internazionale IAS 36.

Tale valore d'uso è stimato sulla base:

- o del valore attuale dei flussi finanziari futuri relativi ad un orizzonte previsionale pluriennale che si stimano deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle singole *cash-generating unit* (metodologia "*Discounted Cash Flow*" nella sua versione "*Unlevered*"); e
- o del valore terminale attribuibile alle stesse (stimato sulla base della metodologia della rendita perpetua), al fine di riflettere il valore residuo che ogni *cash-generating unit* è attesa generare oltre l'orizzonte di piano e rappresentativo del valore attuale dei flussi di cassa futuri successivi al periodo di proiezione esplicita dei dati finanziari previsionali.

Si ricorda, infine, che la recuperabilità degli avviamenti è verificata almeno una volta l'anno (al 31 dicembre) anche in assenza di indicatori di possibile perdita di valore.

Con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A. mentre con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Rodriguez, la Capogruppo si è avvalsa dell'assistenza di professionisti terzi ed indipendenti ai fini della redazione di una relazione di *impairment* che supportasse il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativamente all'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36.

Per quanto riguarda il gruppo Piaggio, si è ritenuto ragionevole considerare la *cash-generating unit* gruppo Piaggio coincidente con il gruppo Piaggio nel suo complesso (Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate). Pertanto tutte le considerazioni relative alla stima del valore d'uso della *cash-generating unit* ed all'utilizzo dello stesso ai fini dell'*impairment test*, sono state sviluppate considerando il gruppo Piaggio a livello consolidato. Si segnala che il valore contabile dell'avviamento allocato alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio risulta pari a circa 579,5 milioni di euro. Le principali ipotesi ed assunzioni utilizzate nella determinazione del valore recuperabile della *cash-generating unit* sono relative a i) l'utilizzo di dati economici e patrimoniali previsionali del gruppo Piaggio; ii) il tasso di sconto utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati; iii) l'utilizzo del tasso di crescita atteso per il calcolo del valore terminale in coerenza con l'approccio dell'attualizzazione della "rendita perpetua". Con riguardo ai valori di cui al punto i), le analisi sono state basate su un'ipotesi di flussi finanziari previsionali relativi ad un orizzonte temporale quadriennale e riferibili ad uno scenario evolutivo desumibile:

- o dal *Budget 2011* del gruppo Piaggio, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. del 30 novembre 2010, per i dati relativi all'esercizio 2011;
- o dal Piano 2010-2013 del gruppo Piaggio, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. del 22 settembre 2010 per i dati relativi agli esercizi 2012 e 2013;
- o da dati finanziari previsionali relativi all'esercizio 2014 stimati applicando ai dati 2013 contenuti nel predetto Piano 2010-2013 il tasso di crescita "*g rate*" differenziato per *cash-generating unit*, come più oltre descritto.

In particolare, per quanto riguarda i tassi di crescita del fatturato relativi al periodo coperto dai dati previsionali considerati si è anche fatto riferimento a fonti esterne rappresentative della crescita attesa dei mercati di riferimento. Con riferimento al valore di cui al punto ii), per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati, si è adottato un tasso di sconto medio ponderato, calcolato a partire dai diversi tassi di sconto determinati dal gruppo Piaggio per le proprie *cash-generating unit* interne, che riflettono le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e che tengono conto anche dei rischi specifici dell'attività e dell'area geografica in cui le differenti *cash-generating unit* del gruppo Piaggio operano. In particolare, per la determinazione del costo dei mezzi propri ("Ke") sulla base del modello del CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") si è considerato a) un tasso *risk-free* di lungo periodo; b) un *market risk premium* variabile per le diverse aree di operatività del gruppo; c) coefficienti Beta elaborati tenendo anche in considerazione i coefficienti Beta delle principali società quotate comparabili al gruppo Piaggio. Il costo del capitale di debito ("Kd") al netto delle imposte è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria del gruppo Piaggio e delle principali società quotate comparabili al gruppo Piaggio nonché – in via prudenziale al fine di mitigare il positivo impatto dell'attuale politica monetaria espansiva – un tasso *risk-free* di lungo periodo. Il tasso di sconto ("WACC") medio ponderato utilizzato ai fini dell'*impairment test* al netto delle imposte è risultato stimato pertanto pari al 9,1%. Con riguardo al punto iii), si segnala che nell'elaborazione dell'*impairment test*, il valore terminale è stato determinato utilizzando un tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") medio ponderato, calcolato a partire dai diversi "*g rate*" determinati dal gruppo Piaggio per le proprie *cash-generating unit* interne: tale tasso "*g rate*" medio ponderato è stato pertanto stimato pari all'1,9%. Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore: pertanto, nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del Bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010. Si segnala peraltro che in corrispondenza dei predetti valori degli assunti di base considerati, il test inerente il *goodwill* relativo alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio è risultato superato con ampio margine. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di crescita perpetuo nell'elaborazione del valore terminale ("*g rate*") ed il tasso di sconto ("WACC"), che condizionano la stima del valore d'uso della *cash-generating unit* gruppo Piaggio: il test di *impairment* è risultato superato in tutti i casi ragionevolmente considerati. A riguardo, si segnala che le variazioni dei valori assegnati agli assunti di base considerati si sono spinte, in via prudenziale, fino alla considerazione congiunta ("*Worst Case Scenario*") di una riduzione del tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") di 0,5 punti percentuali, in concomitanza con un incremento del "WACC" di 0,5 punti percentuali.

Per quanto riguarda il gruppo Rodriquez, si è ritenuto ragionevole considerare la *cash-generating unit* gruppo Rodriquez coincidente con il gruppo Rodriquez nel suo complesso (Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e sue controllate). Pertanto tutte le considerazioni relative alla stima del valore d'uso della *cash-generating unit* ed all'utilizzo dello stesso ai fini dell'*impairment test*, sono state sviluppate considerando il gruppo Rodriquez a livello consolidato. Si segnala che il valore contabile dell'avviamento allocato alla *cash-generating unit* gruppo Rodriquez risulta pari a circa 34,4 milioni di euro. Le principali ipotesi ed assunzioni utilizzate nella determinazione del valore recuperabile della *cash-generating unit* sono relative a i) l'utilizzo di dati economici e patrimoniali previsionali del gruppo Rodriquez; ii) il tasso di sconto utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati; iii) il tasso di crescita atteso per il calcolo del valore terminale in coerenza con l'approccio dell'attualizzazione della "rendita perpetua". Con riguardo ai valori di cui al punto i) le analisi sono state basate su dati previsionali relativi al periodo 2011-2014 approvati in sede di Consiglio di Amministrazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. rispettivamente in data 30 novembre 2010 con riferimento al *Budget* 2011 ed in data 9 febbraio 2011 con riferimento ai dati del Piano economico-finanziario previsionale 2012-2014, integrati – per sole finalità di *impairment test* – dalla previsione da parte del Consiglio di Amministrazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. di un ulteriore esercizio di riferimento (2015) che ripropone inerzialmente l'ultimo anno del suddetto piano previsionale. Con riferimento al valore di cui al punto ii), per l'attualizzazione dei flussi di

cassa attesi stimati del gruppo Rodriquez, si è adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e che tiene conto dei rischi specifici dell'attività e dell'area geografica in cui il gruppo opera. In particolare, il costo dei mezzi propri ("Ke") è stato determinato secondo la logica del CAPM ("Capital Asset Pricing Model"). Per tale finalità, si è considerato a) un tasso *risk-free* di lungo periodo; b) un *market risk premium* relativo al mercato italiano, principale area di riferimento del gruppo; c) un coefficiente Beta elaborato tenendo anche in considerazione il coefficiente Beta di un campione di società comparabili al gruppo, attive nel settore della cantieristica da diporto e difesa. Il costo del capitale di debito ("Kd") al netto delle imposte è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria prospettica del gruppo Rodriquez e di un *panel* di società quotate comparabili nonché – in via prudenziale al fine di mitigare il positivo impatto dell'attuale politica monetaria espansiva – un tasso *risk-free* di lungo periodo. Il tasso di sconto utilizzato ai fini dell'*impairment test* al netto delle imposte è risultato pertanto stimato pari circa al 7,9%. Con riguardo al punto iii), si segnala che nell'elaborazione dell'*impairment test*, il valore terminale è stato determinato utilizzando un tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") prudenzialmente stimato pari all'1,5%, in coerenza con quanto indicato dal principio contabile IAS 36 e non superiore al tasso di inflazione corrente per l'area euro. Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore con riferimento al test inerente il *goodwill* allocato alla *cash-generating unit* gruppo Rodriquez: pertanto, nessuna svalutazione di tale *goodwill* è stata riflessa nei dati del Bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di crescita perpetuo nell'elaborazione del valore terminale ("*g rate*") ed il tasso di sconto ("WACC"), che condizionano la stima del valore d'uso della *cash-generating unit* gruppo Rodriquez: il test inerente il *goodwill* allocato alla *cash-generating unit* gruppo Rodriquez è risultato superato in tutti i casi ragionevolmente considerati. A riguardo, si segnala che le variazioni dei valori assegnati agli assunti di base considerati si sono spinte, in via prudenziale, fino alla considerazione congiunta ("*Worst Case Scenario*") di una riduzione del tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") di 0,5 punti percentuali, in concomitanza con un incremento del "WACC" di 0,5 punti percentuali. Da ultimo, si segnala che la situazione di crisi che nel corso del 2011 si sta verificando nell'area del mediterraneo potrebbe avere un impatto su alcune commesse incluse nei dati previsionali del gruppo Rodriquez. Ai fini dell'*impairment test* il *management* ha sviluppato un'ipotesi che tiene conto di possibili impatti sul piano derivanti dalla suddetta situazione ed il valore contabile dell'avviamento risulta comunque recuperabile.

Considerato che le analisi condotte per la stima del valore recuperabile sia per la *cash-generating unit* gruppo Piaggio che per la *cash-generating unit* gruppo Rodriquez sono state determinate anche sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri.

Stante l'attuale contesto di crisi dei mercati di riferimento e dei mercati finanziari, i diversi fattori – sia interni che esterni alle *cash-generating unit* individuate – utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero in futuro essere rivisti. Il Gruppo monitorerà costantemente tali fattori e la possibile esistenza di future perdite di valore.

### **Altre attività immateriali**

La voce Altre attività immateriali a vita definita, pari a 1.372 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

<b>- F2 -</b>	<b>ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>302.010</b>
---------------	----------------------------	----------------

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2010 ammontano a 302.010 mila euro, rispetto a 298.375 mila euro al 31 dicembre 2009, e sono costituite principalmente da immobilizzazioni di proprietà del



gruppo Piaggio per 256.759 mila euro, del gruppo Rodriguez per 26.323 mila euro, di Is Molas S.p.A. per 18.343 mila euro ed Immsi S.p.A. per 548 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Valori lordi					
	Saldo al 31.12.2009	Incrementi	Decrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2010
Terreni	49.527	0	0	0	(422)	49.105
Fabbricati	150.937	3.858	(2.492)	0	1.980	154.283
Impianti e macchinari	359.905	15.141	(2.800)	0	7.098	379.344
Attrezzature industriali e commerciali	470.600	15.523	(2.025)	0	170	484.268
Beni gratuitamente devolvibili	16.964	19	0	0	0	16.983
Altri beni	49.867	3.750	(1.000)	0	6	52.623
<b>TOTALE</b>	<b>1.097.800</b>	<b>38.291</b>	<b>(8.317)</b>	<b>0</b>	<b>8.832</b>	<b>1.136.606</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 31.12.2009	Ammortamenti	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2010	Saldo al 31.12.2010	
Terreni	766	0	0	0	(116)	650	48.455	
Fabbricati	44.965	4.478	(1.152)	0	719	49.010	105.273	
Impianti e macchinari	273.930	14.475	(2.542)	0	1.593	287.456	91.888	
Attrezzature industriali e commerciali	425.122	17.107	(1.832)	0	21	440.418	43.850	
Beni gratuitamente devolvibili	13.025	1.052	0	0	0	14.077	2.906	
Altri beni	41.617	2.397	277	0	(1.306)	42.985	9.638	
<b>TOTALE</b>	<b>799.425</b>	<b>39.509</b>	<b>(5.249)</b>	<b>0</b>	<b>911</b>	<b>834.596</b>	<b>302.010</b>	

Nota: nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

Le attività materiali sono ammortizzate secondo aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile delle stesse e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti per il quale si rimanda al paragrafo *D – Principi contabili e criteri di valutazione*.

Tra le attività materiali al 31 dicembre 2010 sono iscritti 2.906 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.

### Terreni e fabbricati

I terreni ed i fabbricati industriali si riferiscono agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati a Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam), al complesso industriale del gruppo Rodriguez prevalentemente presso Sarzana ed alla struttura turistico-alberghiera gestita da Is Molas S.p.A. presso il comune di Pula (CA). La voce include inoltre alcuni terreni e fabbricati di pertinenza del gruppo Piaggio siti a Pisa e Lugnano che nel mese di dicembre 2009 erano stati oggetto di conferimento da parte di Piaggio & C. S.p.A. ad un fondo immobiliare, consolidato anch'esso integralmente.

Al 31 dicembre 2010 il valore netto dei terreni e dei fabbricati detenuti tramite contratti di *leasing* finanziario è rispettivamente di 8.006 mila euro e di 5.425 mila euro, quasi esclusivamente riferiti al contratto di *leasing* immobiliare in essere nel gruppo Piaggio per lo stabilimento di Mandello del Lario.

Da ultimo, si segnala che il Gruppo ha iscritto 10.241 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso su fabbricati di proprietà.

### **Impianti e macchinari**

La voce Impianti e macchinari si riferisce sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati a Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam), nonché alle strutture di proprietà del gruppo Rodriquez ed agli impianti presso il complesso turistico-alberghiero gestito da Is Molas S.p.A., per un valore netto complessivo (esclusi i beni soggetti a *leasing* finanziario) di 91.798 mila euro. Il Gruppo ha iscritto 19.013 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso ed utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 22.881 mila euro. Il gruppo Rodriquez ha inoltre in carico impianti e macchinari soggetti a *leasing* finanziario per un valore contabile netto pari a 90 mila euro.

### **Attrezzature industriali e commerciali**

Il valore della voce Attrezzature industriali e commerciali, pari a 43.850 mila euro, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Pvt. Ltd, Piaggio Vietnam Co. Ltd e del gruppo Rodriquez. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 13.333 mila euro prevalentemente iscritte dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 5.260 mila euro iscritti dal gruppo Rodriquez. I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso dell'esercizio o il cui lancio è comunque previsto entro il primo semestre del 2011, stampi per nuove motorizzazioni ed attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

### **Altri beni**

La voce Altri beni è composta da automezzi, autovetture, mobili, dotazioni d'ufficio e sistemi EDP. Gli altri beni sono iscritti per un valore complessivo di 9.638 mila euro, al netto dei relativi ammortamenti, ed includono beni in *leasing* finanziario per un valore netto di 22 mila euro. Il Gruppo utilizza beni completamente ammortizzati per un valore lordo di 3.971 mila euro ed ha iscritto immobilizzazioni in corso per 1.913 mila euro.

### **Garanzie**

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti bancari per i quali si rimanda al paragrafo I – *Impegni, rischi e garanzie*.

<b>- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>	<b>73.262</b>
--	---------------

Al 31 dicembre 2010 vi sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 73.262 mila euro, interamente riferibili alla Capogruppo Immsi S.p.A..

Come più ampiamente descritto all'interno della Relazione e bilancio al 31 dicembre 2008 del Gruppo Immsi, al termine dell'esercizio 2008 la Direzione ha modificato la classificazione dell'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi in investimento immobiliare non strumentale, così come definito dallo IAS 40, in quanto l'iniziale destinazione d'uso risultava non più rappresentativa del reale utilizzo. Si rimanda alle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati contenute all'interno del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2008 per un maggior dettaglio delle motivazioni che hanno portato a tale cambio di destinazione d'uso ed al relativo trattamento contabile. A riguardo, si ricorda sinteticamente che il maggior valore rilevato in sede di modifica di classificazione è stato iscritto in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale. L'investimento, inoltre, non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali. L'incremento di 625 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2009 è relativo a lavori di riordino e ristrutturazione sostenuti nel corso del 2010.

Si ricorda, inoltre, come la valorizzazione dell'investimento immobiliare in oggetto sia basata su una perizia effettuata da un consulente esterno che ha stimato il *fair value* a fine 2010 non inferiore al

valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2010.

I criteri di valutazione adottati presuppongono la cessione in blocco nell'attuale stato di locazione dell'immobile immediatamente disponibile, applicando in modo ponderato sia il metodo comparativo, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, sia il metodo reddituale, basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, sia il metodo sintetico multiparametrico a coefficienti. Tra i parametri adottati nell'applicazione del metodo comparativo si segnalano l'età, l'usura, lo stato di manutenzione e l'ubicazione, nonché la distribuzione delle superfici, la consistenza edilizia, il tipo di costruzione e la prevedibile durata. I parametri adottati nella determinazione del valore di mercato con il metodo del reddito sono: il reddito lordo annuo derivante dalla messa in locazione dell'immobile a canoni correnti, il tasso di capitalizzazione ed i costi a carico della proprietà quali ICI, assicurazioni, amministrazione ed imposta di registro. Per la determinazione del valore multiparametrico a coefficienti sono stati assegnati specifici coefficienti alle caratteristiche di ciascun ufficio quali il piano, la luminosità, l'orientamento e la destinazione.

L'attuale crisi globale del sistema finanziario ha creato un diffuso ed allarmante grado di incertezza nel mercato immobiliare di tutto il mondo. In tale scenario è possibile che prezzi e valori possano incontrare un periodo di estrema volatilità fino a quando il mercato non avrà recuperato condizioni di stabilità. Alla persistente carenza di liquidità consegue una oggettiva difficoltà a concludere transazioni di vendita nel breve periodo.

#### - F4 - PARTECIPAZIONI

206

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2010 risulta così composta:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2010
Partecipazioni in società controllate	0	0	0	0	0	0
Partecipazioni in società collegate e <i>joint ventures</i>	251	0	0	(45)	0	206
<b>TOTALE</b>	<b>251</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(45)</b>	<b>0</b>	<b>206</b>

Il decremento è interamente riferibile alla svalutazione della partecipazione nella società tunisina S.A.T. – Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A..

Di seguito si mostra il dettaglio delle partecipazioni al 31 dicembre 2010:

Partecipazioni	% part. del Gruppo	Valore di carico al 31 dicembre 2010
<b>Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:</b>		
Piaggio China Co. LTD	99,99%	0
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda ***	99,99%	0
Aprilia Brasil S.A.***	51,00%	0
<b>Valutate secondo il metodo del costo:</b>		
Rodriquez Mexico ***	50,00%	0
<b>Totale imprese controllate</b>		<b>0</b>
<b>Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:</b>		
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	45,00%	0
<b>Totale joint-venture</b>		<b>0</b>
<b>Valutate secondo il metodo del costo:</b>		
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.	20,00%	0
Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada.	22,00%	3
Pont - Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	20,44%	181
Consorzio CTMI - Messina	41,54%	22
<b>Totale imprese collegate</b>		<b>206</b>
<b>TOTALE</b>		<b>206</b>

\*\*\* Società non attive o in liquidazione

La partecipazione in Zongshen 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. ed il socio Foshan Motorcycle Plant, da una parte, e la società cinese Zongshen Industrial Group Company Limited dall'altra. La partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. in Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. è pari al 45% di cui il 12,5% detenuto tramite la controllata diretta Piaggio China Co. Ltd. Il valore contabile della partecipazione è pari a zero e riflette il patrimonio netto pro-quota rettificato per tener conto dei criteri di valutazione adottati dal Gruppo.

La seguente tabella riepiloga i principali dati patrimoniali della *joint venture*:

In migliaia di euro	Situazione contabile al 31 dicembre 2010	
	Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co.	45% del gruppo Piaggio
Capitale di funzionamento	1.552	698
Totale immobilizzazioni	12.925	5.816
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>14.477</b>	<b>6.515</b>
Fondi	1.099	495
Posizione finanziaria	3.074	1.383
Patrimonio netto	10.304	4.637
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>14.477</b>	<b>6.515</b>

<b>- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>117.826</b>
---	----------------

#### - Quota non corrente

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 80.165 mila euro, sono rimaste invariate rispetto al valore rilevato a fine 2009 e sono interamente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da partecipazioni in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. ed in altre società minori riferibili al gruppo Piaggio. A riguardo, si ricorda che la quota di partecipazione posseduta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. dalla Capogruppo Immsi S.p.A. è pari al 7,08% del capitale deliberato. Alla luce delle informazioni rese pubblicamente dalla suddetta società in merito all'andamento della gestione, che confermano nella sostanza risultati in linea con i piani industriali, si è ritenuto che il *fair value* dell'investimento coincida con il valore di carico iscritto in sede di acquisizione dell'investimento.

#### - Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano a fine periodo a 37.661 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre del 2009 di 11.421 mila euro e sono dettagliate nella tabella che segue:

In migliaia di euro	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2010</b>	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2009</b>
Attività finanziarie	37.651	26.228
Crediti finanziari	10	12
<b>TOTALE</b>	<b>37.661</b>	<b>26.240</b>

La voce in oggetto si riferisce principalmente per 23.051 mila euro a titoli di Stato italiano acquistati da Piaggio & C. S.p.A. e disponibili per la vendita e per 14.388 mila euro alla partecipazione detenuta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in Unicredit. L'incremento del valore complessivo è principalmente riferibile all'incremento delle attività finanziarie di pertinenza del gruppo Piaggio (al 31 dicembre 2009, il gruppo deteneva solo certificati di deposito emessi da un ente previdenziale pubblico indiano per 4.127 mila euro, sottoscritti dalla controllata indiana del gruppo al fine di impiegare efficientemente la liquidità temporanea), parzialmente compensato dalla diminuzione del *fair value* della partecipazione di Immsi S.p.A. in Unicredit (passato da 21.778 mila euro al 31

dicembre 2009 a 14.388 mila euro al 31 dicembre 2010).

<b>- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO</b>	<b>52.308</b>
--------------------------------------	---------------

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 52.308 mila euro e risultano così dettagliati:

**- Quota non corrente**

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	515	648
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	3.137	4.040
Altri crediti verso l'Erario	317	4.029
<b>TOTALE</b>	<b>3.969</b>	<b>8.717</b>

Si ricorda che Immsi S.p.A. ha in essere contratti di consolidato fiscale con le società controllate Piaggio & C. S.p.A., Apuliae S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A. ed ISM Investimenti S.p.A., in virtù dei quali 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 2.922 mila euro, il cui utilizzo si presume successivo all'esercizio in corso alla luce dei piani industriali previsionali. La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2010 ha espresso una perdita fiscale consolidata, pertanto nell'esercizio 2011 non saranno versati acconti a titolo di IRES.

**- Quota corrente**

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	42.696	24.864
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.691	2.150
Altri crediti verso l'Erario	2.952	584
<b>TOTALE</b>	<b>48.339</b>	<b>27.598</b>

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA, in aumento rispetto al 31 dicembre 2009 prevalentemente per effetto della crescita del credito IVA di Piaggio & C. S.p.A. e della consociata indiana del gruppo Piaggio.

<b>- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>76.000</b>
----------------------------------	---------------

Al 31 dicembre 2010 le imposte anticipate nette con scadenza entro i 12 mesi ammontano a 2.826 mila euro mentre quelle con scadenza oltre i 12 mesi ammontano a 73.174 mila euro.

Il gruppo Piaggio ha iscritto imposte anticipate per 46.294 mila euro rispetto a 46.462 mila euro iscritti al 31 dicembre 2009. Rispetto all'esercizio 2009 – caratterizzato da una maggiore iscrizione di imposte anticipate – nell'esercizio 2010 si è verificato un sostanziale bilanciamento tra utilizzi e nuove iscrizioni, in considerazione sia degli effetti generati dalle variazioni temporanee che dalle perdite fiscali compensabili con i redditi che saranno generati nei futuri periodi di imposta.

Le imposte anticipate maturate dal gruppo Rodriquez ed iscritte a fronte della probabilità di

conseguire in futuro imponibili fiscali in grado di assorbirle, ammontano a 19.068 mila euro e sono calcolate principalmente su perdite fiscali sofferte dalle società del gruppo e sulle differenze temporanee attive. Il relativo beneficio fiscale è stato rilevato esclusivamente sulle perdite fiscali e sulle differenze temporanee per le quali sussiste la probabilità di conseguire in futuro imponibili fiscali in grado di assorbirle, tenuto conto dei piani industriali elaborati dalle società del gruppo Rodriguez e considerando i risultati attesi dal consolidato fiscale nazionale facente capo alla Capogruppo Immsi S.p.A., cui Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ed Intermarine S.p.A. aderiscono.

Le imposte anticipate maturate da Is Molas S.p.A. ammontano a 6.820 mila euro e si riferiscono a differenze temporanee rilevate nell'esercizio 2010 e precedenti, perdite degli esercizi 2004-2005 riportabili illimitatamente, perdite degli esercizi 2006 (riportabili nei cinque esercizi successivi) e 2007 (per la parte che non ha trovato compensazione nell'imponibile di Gruppo Immsi nel periodo in cui Is Molas S.p.A. ha aderito al consolidato fiscale di Gruppo Immsi), 2008, 2009 e 2010 oltre all'eccedenza di interessi passivi ed oneri assimilati non deducibili relativi agli esercizi 2008, 2009 e 2010 riportabile negli esercizi successivi.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite, il Gruppo ha tenuto conto principalmente i) delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente, ii) del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse tenuto conto della loro scadenza e iii) dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali derivanti dall'implementazione del riassetto organizzativo. Alla luce di tali considerazioni, e in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.

Di seguito si dettaglia la composizione delle imposte anticipate lorde:

In migliaia di euro

	Imponibile	Effetto fiscale	Iscritte	Non iscritte
Differenze temporanee per accantonamento a fondi	118.511	34.806		
Altre differenze temporanee	74.327	21.838		
<b>Totale su fondi ed altri variazioni temporanee</b>	<b>192.838</b>	<b>56.644</b>	<b>51.258</b>	<b>5.386</b>
Perdite fiscali	156.940	46.814	32.070	14.744
<b>Totale generale al 31 dicembre 2010</b>	<b>349.778</b>	<b>103.458</b>	<b>83.328</b>	<b>20.130</b>

In particolare il gruppo Piaggio non ha iscritto imposte anticipate per 20,1 milioni di euro a fronte di perdite pregresse ed altre differenze temporanee.

<b>- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI</b>	<b>334.887</b>
--	----------------

**- Quota non corrente**

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 15.741 mila euro rispetto a 16.702 mila euro al 31 dicembre 2009 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2010	Saldo al 31.12.2009
Crediti verso società controllate	138	138
Crediti verso società collegate	305	330
Altri crediti	15.298	16.234
<b>TOTALE</b>	<b>15.741</b>	<b>16.702</b>

I crediti verso società controllate sono costituiti da crediti verso Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda., mentre i crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso Fondazione Piaggio.

Tra gli altri crediti non correnti sono iscritti prevalentemente depositi cauzionali per 851 mila euro, anticipi a dipendenti per 134 mila euro oltre a risconti attivi per 10.261 mila euro. Tra gli altri crediti sono iscritti inoltre crediti di natura commerciale con scadenza oltre i 12 mesi iscritti dal gruppo Rodriguez completamente svalutati per 1.203 mila euro.

#### - Quota corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività correnti sono rappresentati da:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 31.12.2010</b>	<b>Saldo al 31.12.2009</b>
Crediti commerciali	115.394	134.224
Crediti verso società collegate	1.259	1.293
Crediti verso <i>joint ventures</i>	2.332	517
Altri crediti	200.161	140.851
<b>TOTALE</b>	<b>319.146</b>	<b>276.885</b>

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti la cui movimentazione viene di seguito dettagliata:

In migliaia di euro	
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>33.554</b>
Incrementi per accantonamenti	1.181
Decrementi per utilizzi	(483)
Altre variazioni	450
<b>Saldo al 31.12.2010</b>	<b>34.702</b>

Il gruppo Piaggio cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in *pro-soluto* ed in *pro-solvendo*. La struttura contrattuale che il gruppo ha formalizzato con importanti società di *factoring* italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino. Al 31 dicembre 2010 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti *pro-soluto* ammontano complessivamente a 75.617 mila euro sui quali il gruppo ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza del credito per 72.396 mila euro. Al 31 dicembre 2010 i crediti ceduti *pro-solvendo* sia a società di *factor* che a istituti di credito ammontano a 26.852 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce prevalentemente ad un credito vantato nei confronti del Consorzio CTMI per 1.096 mila euro, mentre i crediti verso *joint venture* si riferiscono ad un credito vantato nei confronti di Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

Tra gli altri crediti sono inclusi ratei e risconti attivi per 5.605 mila euro, anticipi a fornitori per 32.269 mila euro sostanzialmente iscritti da Intermarine per la commessa Marina Finlandese, 1.067 mila euro per anticipi ai dipendenti e Contributi Ministeriali ricevuti dal gruppo Rodriguez per 447 mila euro. Infine tra gli altri crediti risulta iscritto il controvalore dei lavori in corso su ordinazione al netto degli anticipi ricevuti, riferibili interamente al gruppo Rodriguez, la cui composizione viene di seguito dettagliata:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Saldo al 31.12.2010</b>
<b>Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi</b>	<b>326.068</b>	41.608	(20.796)	<b>346.880</b>
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	245.880			205.611
<b>Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi</b>	<b>80.188</b>			<b>141.269</b>
Costi sostenuti	278.727			297.978
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	47.341			48.902

Si segnala che 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 45.953 mila euro.

<b>- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	<b>22.136</b>
--	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione iscritte dal gruppo Rodriquez ammonta a 22.136 mila euro e si riferisce 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..

<b>- F10 - RIMANENZE</b>	<b>310.275</b>
--------------------------	----------------

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 310.275 mila euro sono così composte:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 31.12.2010</b>			<b>Saldo al 31.12.2009</b>		
	<b>Costo</b>	<b>Svalutazione</b>	<b>Netto</b>	<b>Costo</b>	<b>Svalutazione</b>	<b>Netto</b>
Materiali di consumo	34	0	34	34	0	34
Materie prime	108.526	(15.032)	93.494	119.393	(15.167)	104.226
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	80.225	(852)	79.373	75.327	(852)	74.475
Prodotti finiti	169.147	(31.773)	137.374	169.151	(23.736)	145.415
<b>TOTALE</b>	<b>357.932</b>	<b>(47.657)</b>	<b>310.275</b>	<b>363.905</b>	<b>(39.755)</b>	<b>324.150</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 2010, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 240.066 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due ruote e quattro ruote. Il gruppo Rodriquez contribuisce per 47.595 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 22.614 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, 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.

<b>- F11 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>190.604</b>
---	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 190.604 mila euro rispetto a 206.508 mila euro al 31 dicembre 2009 come risulta dal seguente dettaglio:



In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Assegni	2	8
Denaro contante ed equivalente	440	387
Titoli	39.799	9.107
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	150.363	197.006
<b>TOTALE</b>	<b>190.604</b>	<b>206.508</b>

La voce include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e 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.

In particolare, la voce Titoli si riferisce ad operazioni di pronti contro termine effettuate da Immsi S.p.A. e Piaggio & C. S.p.A. (per un importo rispettivamente pari a 14.799 mila euro e 25.000 mila euro).

Il decremento della voce Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni è principalmente riconducibile ad una diminuzione delle disponibilità iscritte dal gruppo Piaggio a fine esercizio, passate da 190.796 mila euro al 31 dicembre 2009 a 129.475 mila euro al 31 dicembre 2010.

## - G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

### - G1 - PATRIMONIO NETTO 643.920

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2010 ammonta a 643.920 mila euro, di cui 422.793 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 221.127 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.	454.227	16.858
Eliminazione dividendi da società controllate alla Capogruppo	n/a	(14.156)
Risultati e patrimonio netto pro quota delle società partecipate	534.760	11.974
Eliminazione valore di carico partecipazioni	(566.194)	n/a
Eliminazione degli effetti di altre operazioni infragruppo ed altre scritture	0	(4.860)
<b>TOTALE</b>	<b>422.793</b>	<b>9.816</b>

### Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da n. 343.200.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 178.464.000,00 euro.

Si ricorda che al 31 dicembre 2010 la Società detiene n. 2.670.000 azioni proprie, acquistate sul mercato azionario nel corso del 2008, ad un prezzo medio di 0,7784 euro. In conformità a quanto previsto dai principi internazionali applicabili, il valore nominale degli acquisti di azioni proprie, pari a 1.388 mila euro, è stato portato a diretta deduzione del capitale sociale.

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.

### Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile di Immsi S.p.A. dall'esercizio 2000 all'esercizio 2009 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine esercizio a 4.853 mila euro.

### Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 192.671 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, per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito

www.immsi.it.

La riserva per *stock option* ammonta a 5.811 mila euro mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta pari a 2.928 mila euro.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro										
	<i>Riserva straordinaria</i>	<i>Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale</i>	<i>Riserve per transizione IAS</i>	<i>Riserve ex Lege 413/91</i>	<i>Riserve di legge</i>	<i>Riserve da conversione</i>	<i>Riserva per Stock Option</i>	<i>Riserve per valutazione strumenti finanziari</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Totale altre riserve</i>
<b>Saldi al 31 dicembre 2009</b>	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(2.948)	4.387	10.514	59.950	185.277
Altre variazioni							1.424		11.615	13.039
Risultato complessivo del periodo						1.941		(7.586)		(5.645)
<b>Saldi al 31 dicembre 2010</b>	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(1.007)	5.811	2.928	71.565	192.671

## Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 38.377 mila euro ed è rappresentativo dell'utile cumulato del Gruppo.

## Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2010 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 221.127 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2009 di 18.115 mila euro, principalmente per la quota dell'utile del periodo spettante agli azionisti terzi e per la riduzione della quota di spettanza della Capogruppo Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A. a seguito delle cessioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. sul MTA, solo parzialmente ridotta per la distribuzione dei dividendi.

<b>- G2 -</b>	<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>875.522</b>
---------------	-------------------------------	----------------

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2010 ammontano a 875.522 mila euro. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 476.165 mila euro, rispetto a 484.207 al 31 dicembre 2009, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 399.357 mila euro, in incremento rispetto a fine 2009 di 34.638 mila euro.

Le tabelle allegate riepilogano, per tipologia di indebitamento finanziario, la composizione delle passività finanziarie:

### - Quota non corrente

In migliaia di euro		
	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Obbligazioni	139.007	137.665
Debiti verso banche	292.286	311.733
Debiti per leasing finanziari	7.471	8.329
Debiti verso altri finanziatori	37.401	26.480
<b>TOTALE</b>	<b>476.165</b>	<b>484.207</b>

## - Quota corrente

In migliaia di euro	<b>Saldo al 31.12.2010</b>	<b>Saldo al 31.12.2009</b>
Debiti verso banche	370.899	334.684
Debiti per leasing finanziari	791	800
Debiti verso società controllate	92	90
Debiti verso altri finanziatori	27.575	29.145
<b>TOTALE</b>	<b>399.357</b>	<b>364.719</b>

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

In migliaia di euro	<b>Saldo contabile al 31.12.2010</b>	<b>Saldo contabile al 31.12.2009</b>	<b>Valore nominale al 31.12.2010</b>	<b>Valore nominale al 31.12.2009</b>
Obbligazioni	139.007	137.665	150.000	150.000
Debiti verso banche	663.185	646.417	665.180	647.879
Debiti per leasing finanziari	8.262	9.129	8.262	9.129
Debiti verso società controllate	92	90	92	90
Debiti verso altri finanziatori	64.976	55.625	64.976	55.625
<b>TOTALE</b>	<b>875.522</b>	<b>848.926</b>	<b>888.510</b>	<b>862.723</b>

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 31 dicembre 2010 del Gruppo:

In migliaia di euro	<b>Valore nominale al 31.12.2010</b>	<b>Quote in scadenza entro 12 mesi</b>	<b>Quote in scadenza nel 2012</b>	<b>Quote in scadenza nel 2013</b>	<b>Quote in scadenza nel 2014</b>	<b>Quote in scadenza nel 2015</b>	<b>Quote in scadenza oltre</b>
Obbligazioni	150.000	0	0	0	0	0	150.000
Debiti verso banche	665.180	371.451	130.299	36.618	30.703	29.944	66.165
Debiti per leasing finanziari	8.262	791	827	866	5.778	0	0
Debiti verso società controllate	92	92	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	64.976	27.575	9.872	1.588	1.596	8.944	15.401
<b>TOTALE</b>	<b>888.510</b>	<b>399.909</b>	<b>140.998</b>	<b>39.072</b>	<b>38.077</b>	<b>38.888</b>	<b>231.566</b>

La seguente tabella analizza l'indebitamento finanziario per valuta e tasso di interesse:

In migliaia di euro	<b>Saldo contabile al 31.12.2009</b>	<b>Saldo contabile al 31.12.2010</b>	<b>Valore nominale al 31.12.2010</b>	<b>Tasso interesse al 31.12.2010</b>
Euro	825.458	822.328	835.622	3,38%
Dong Vietnam	3.594	7.158	7.158	16,00%
Yen giapponese	0	2.918	2.918	1,38%
Franco svizzero	0	3.597	3.597	1,21%
Rupie indiane	876	0	n/a	n/a
Dollari USA	18.998	39.521	39.215	1,60%
<b>TOTALE</b>	<b>848.926</b>	<b>875.522</b>	<b>888.510</b>	<b>3,41%</b>

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

### *Immsi S.p.A.*

- finanziamento pari a 42.829 mila euro (nominali 43.444 mila euro) accordato dal *pool* di istituti di credito composto da Banca Popolare di Lodi, Efibanca e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa

Livorno ad un tasso pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato del 2,35% con scadenza a giugno 2019 e rimborso in 18 rate semestrali costanti a partire dal 31 dicembre 2010. Contestualmente all'accensione del finanziamento la Società ha stipulato con Banca Aletti ed Efibanca un contratto di copertura del tasso variabile con tasso fisso pari al 2,41% sul 75% del valore nominale del finanziamento. Il finanziamento, garantito da ipoteca sull'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro e da un deposito titoli vincolato in cui devono essere mantenute azioni Piaggio & C. S.p.A. per un controvalore pari ad almeno 10 milioni di euro, prevede due *covenants* (rispettati al 31 dicembre 2010) da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto ed in relazione al rapporto tra canoni di locazione ed interessi dovuti sul finanziamento stesso;

- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 70 milioni di euro, in scadenza a dicembre 2011 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,75%, di cui 25 milioni di euro erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni di euro erogati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.. Tale finanziamento risulta garantito con pegno su 45 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A.;
- linea di credito *revolving* concessa dall'Istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi 20 milioni di euro ed interamente utilizzata dalla Società al 31 dicembre 2010. La linea, con scadenza aprile 2011 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato dell'1,25%, risulta garantita da pegno su 12,9 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. e prevede il rispetto di un *covenant* relativo al valore minimo del patrimonio netto del Gruppo Immsi;
- linea di credito *revolving* accordata da Banca Popolare di Lodi per 20 milioni di euro, di cui 16 milioni utilizzati al 31 dicembre 2010, garantita da 10,6 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. con scadenza a maggio 2012 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 2%;
- finanziamento accordato da Meliorbanca per 14.832 mila euro (nominali 15.000 mila euro), interamente utilizzato al 31 dicembre 2010, con scadenza a dicembre 2012 e tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato dell'1,80%. Tale linea è garantita da pegno su 9,4 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. e prevede due *covenants* (rispettati al 31 dicembre 2010) da calcolarsi in relazione al rapporto Posizione finanziaria netta/EBITDA e Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto a livello di Gruppo Immsi;
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 9.290.000 azioni Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 13.935 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 0,70%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros;
- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per 25 milioni di euro ed utilizzata per 12,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010, con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato dell'1,75%;
- due linee di credito *revolving* rispettivamente per un importo di 10 e 15 milioni di euro, concesse da Intesa Sanpaolo a favore di Immsi S.p.A. ed interamente utilizzate, entrambe con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread* dell'1,75% e con scadenza nel mese di luglio 2011.

#### Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per un importo pari a 117.857 mila euro volto a finanziare il piano degli investimenti in ricerca e sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più *spread* di 1,323%. I termini contrattuali prevedono *covenants* finanziari mentre sono escluse garanzie. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2010, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- finanziamento sindacato a medio termine per un importo pari a 89.396 mila euro (valore

nominale di 90.000 mila euro) concesso nel mese di luglio 2009 a Piaggio & C. S.p.A. dalla Banca Nazionale del Lavoro in qualità di banca agente ed erogato nel mese di agosto 2009. Tale finanziamento scade ad agosto 2012 e prevede un pre-ammortamento di un anno e mezzo e rimborso in tre rate semestrali. I termini economici prevedono un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi più un margine iniziale pari all'1,90%. Tale margine potrà variare da un minimo di 1,65% ad un massimo di 2,20% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto / Ebitda (al 31 dicembre 2010 tale margine è pari a 1,65%). 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 2010, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;

- finanziamento per un importo pari a 55.250 mila euro (valore nominale 55.500 mila euro) concesso a Piaggio & C. S.p.A. da Mediobanca e Intesa Sanpaolo. 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 era composto da una *tranche* di nominali 150.000 mila euro di finanziamento pienamente utilizzata (al 31 dicembre 2010 in essere per 55.500 mila euro) e da una *tranche* di 100.000 mila euro fruibile come apertura di credito (al 31 dicembre 2010 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 (al 31 dicembre 2010 tale margine è pari a 0,90%). 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 2010, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- finanziamento per un importo pari a 18.750 mila euro concesso da Interbanca, stipulato nel settembre 2008 della durata di cinque anni e non assistito da garanzie;
- finanziamento per un importo di 614 mila euro concesso da Interbanca ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata e garantito da ipoteca su immobili;
- finanziamento infruttifero per un importo pari a 2.691 mila euro concesso da Banca Antonveneta originariamente ad una controllata del gruppo Aprilia e, a seguito dell'acquisizione, accollato da Piaggio & C. S.p.A., avente scadenza in un'unica soluzione nel 2011;
- finanziamento agevolato per un importo pari a 1.374 mila euro concesso da Intesa Sanpaolo a valere sulla legge 346/88 sulla ricerca applicata;
- finanziamento agevolato per un importo pari a 3.104 mila euro concesso da Intesa Sanpaolo a valere sulla legge 346/88 sulla ricerca applicata;
- finanziamento agevolato ad otto anni per un importo pari a 1.500 mila euro concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90 e collegato alla partecipazione di SIMEST al capitale della società vietnamita;
- prima *tranche* di utilizzo per 7.178 mila euro (importo nominale USD/000 10.000) del finanziamento a medio termine per complessivi USD/000 19.000 concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla consociata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi ad un tasso variabile maggiorato di un margine del 2,55%. Il finanziamento scade il 15 gennaio 2018 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento di rate semestrali a partire dal gennaio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia della capogruppo Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni parametri finanziari, secondo la prassi di mercato. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2010, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti.

#### Gruppo RCN

- contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo per complessivi 56,7 milioni di euro, di cui 1,7 milioni di euro correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere

Intermarine di Sarzana e 55 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese. Il finanziamento *revolving* risulta utilizzato al 31 dicembre 2010 per 46,5 milioni di euro e la linea correlata agli indennizzi assicurativi per 1,7 milioni, questi ultimi rimborsati in gennaio 2011;

- contratto di finanziamento con durata di 7 anni con Banca Popolare Italiana per un ammontare originario di 8 milioni di euro, assistito da ipoteca di 16 milioni di euro sull'immobile di Intermarine a Sarzana e prima rata di rimborso del capitale dopo 24 mesi dall'erogazione. Il valore residuo del finanziamento al 31 dicembre 2010 è pari a 5,3 milioni di euro. Sul finanziamento è in essere un contratto di copertura tasso per l'intero ammontare, copertura che trasforma il tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale. Il tasso è stato fissato al 4,20% oltre ad uno *spread* di 130 *basis points*;
- affidamento per anticipazione e *factoring* su contratti di 20,8 milioni di euro da parte di Banca Carige, utilizzato al 31 dicembre 2010 per 7,8 milioni di euro e con un residuo di 13 milioni di euro;
- linea anticipi da Monte Paschi di Siena per residui 2 milioni di euro, da rimborsare in 4 *tranches* trimestrali nel 2011.

#### *Is Molas S.p.A.*

- affidamento accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con validità a revoca ed utilizzabile per cassa, per complessivi 20 milioni di euro pari all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili;
- finanziamento di 5 milioni di euro accordato da Banca Popolare di Lodi ad Is Molas S.p.A., assistito da ipoteca di primo grado sul complesso immobiliare "Le Ginestre" della durata di 7 anni, stipulato in data 26 novembre 2009; le condizioni di mutuo prevedono 2 anni di preammortamento al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* del 2,25% rimborsabile in rate trimestrali posticipate. Con riferimento a tale finanziamento è stato stipulato un contratto di copertura tasso, da variabile a fisso, con scadenza nel 2012.

La voce Obbligazioni per 139.007 mila euro (valore nominale pari a 150.000 mila euro) si riferisce al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 4 dicembre 2009 da Piaggio & C. S.p.A. avente scadenza il 1 dicembre 2016 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso del 7%. Le agenzie di *rating* Standard & Poor's e Moody's nel 2010 hanno confermato rispettivamente un *rating* di BB e Ba2 entrambi rivendendo positivamente l'*outlook* da negativo a stabile. Si segnala che, al 31 dicembre 2010, Omniaholding S.p.A. detiene 2,9 milioni di euro relativi al suddetto prestito obbligazionario.

I debiti per *leasing* finanziari si riferiscono principalmente al *leasing* concesso da Unicredit Leasing alla controllata Moto Guzzi S.p.A. (incorporata in Piaggio & C. S.p.A.) per 8.262 mila euro.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 64.976 mila euro, di cui 27.575 mila euro con scadenza entro l'anno. La loro articolazione è la seguente:

- finanziamenti agevolati erogati al gruppo Piaggio per complessivi 14,1 milioni di euro concessi dal Ministero dello Sviluppo Economico e dal Ministero della Ricerca a valere di normative per l'incentivazione all'*export* ed agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 9,8 milioni di euro);
- due finanziamenti soci non correnti rispettivamente di 6 e 7,3 milioni di euro da parte di Intesa Sanpaolo (azionista della società) a RCN Finanziaria S.p.A. convertibili in azioni;
- finanziamento soci per 14,3 milioni di euro con durata pari a 10 anni riconosciuto da IMI Investimenti S.p.A. (gruppo Intesa Sanpaolo) a ISM Investimenti S.p.A.;
- anticipi finanziari da *factor* su cessioni *pro solvendo* di crediti commerciali pari a 23,3 milioni di euro interamente riferibili al gruppo Piaggio.

**- G3 - DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI****601.422**

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 601.422 mila euro, di cui 595.445 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 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Debiti commerciali	493.382	458.907
Debiti verso società controllate	21	14
Debiti verso società collegate	12.061	12.645
Debiti verso società controllanti	0	4
Altri debiti	89.981	102.587
<b>TOTALE</b>	<b>595.445</b>	<b>574.157</b>

In particolare di seguito si dettaglia la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Passività verso il personale	29.009	37.859
Passività legate a strumenti di copertura	63	343
Anticipi da clienti	812	2.367
Passività per provvigioni agenti	0	397
Passività verso soci ed azionisti	3	3
Passività per depositi a garanzia	1.034	1.035
Passività verso organi sociali	196	326
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	11.547	12.111
Altre passività verso terzi	1.640	3.614
Altre passività verso società collegate	25	28
Ratei passivi	134	316
Risconti passivi	8.250	6.215
Altri debiti	37.268	37.973
<b>TOTALE</b>	<b>89.981</b>	<b>102.587</b>

I debiti verso i dipendenti includono la valorizzazione al 31 dicembre 2010 delle ferie maturate e non godute e altre retribuzioni da liquidare mentre i debiti verso Istituti previdenziali ed assistenziali comprendono sostanzialmente gli importi dovuti per le quote a carico delle società ed a carico dei dipendenti relativi ai salari ed agli stipendi del mese di dicembre, ai ratei maturati e non goduti e gli importi accantonati per la c.d. "mobilità lunga" di cui sta usufruendo il personale della società Piaggio & C. S.p.A. uscito dal gruppo nell'ambito di piani di ristrutturazione attuati.

I debiti commerciali correnti in essere verso Parti Correlate al 31 dicembre 2010, pari a 12.665 mila euro, si riferiscono principalmente agli acquisti da Piaggio Foshan Motorcycles.

**- G4 - FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI****63.254**

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2010 a 63.254 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2010</i>
Fondi per trattamento di fine rapporto	62.076	9.648	(13.864)	202	58.062
Altri fondi	4.726	1.331	(865)	0	5.192
<b>TOTALE</b>	<b>66.802</b>	<b>10.979</b>	<b>(14.729)</b>	<b>202</b>	<b>63.254</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.

L'*interest cost* e l'*actuarial gain* del periodo nonché i trasferimenti ai fondi di previdenza complementare sono esposti negli altri movimenti. Le valutazioni tecniche sono state effettuate principalmente sulla base delle seguenti ipotesi:

- o Tasso annuo tecnico di attualizzazione: 4,50%
- o Tasso annuo di inflazione: 2,00%
- o Tasso annuo incremento TFR: 3,00%

<b>- G5 -</b>	<b>ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE</b>	<b>48.575</b>
---------------	------------------------------------	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre 2010 è pari a 48.575 mila euro, in diminuzione di 8.830 mila euro rispetto al 31 dicembre 2009. Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2009</b>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri</i> <i>movimenti</i>	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2010</b>	<i>Di cui</i> <i>quota</i> <i>corrente</i>
Fondo garanzia prodotti	22.101	14.768	(16.278)	63	20.654	14.377
Fondo rischi su partecipazioni	5.522	0	(5.285)	0	237	42
Fondo rischi contrattuali	10.029	0	(1.864)	17	8.182	1.384
Altri fondi rischi ed oneri	19.753	17.605	(9.974)	(7.882)	19.502	12.983
<b>TOTALE</b>	<b>57.405</b>	<b>32.373</b>	<b>(33.401)</b>	<b>(7.802)</b>	<b>48.575</b>	<b>28.786</b>

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti dal gruppo Piaggio per 17.012 mila euro e dal gruppo Rodriguez per 3.642 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 nel corso dell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

La significativa riduzione del Fondo rischi su partecipazioni, passato da 5.522 mila euro al 31 dicembre 2009 a 42 mila euro al 31 dicembre 2010 deriva dal rilascio di quanto accantonato a fronte della partecipazione nella *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan (5.285 mila euro) a seguito del buon andamento economico della stessa. Tale rilascio trova contropartita a Conto economico all'interno del Risultato da partecipazioni.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso nel gruppo Piaggio.

Gli altri fondi rischi ed oneri comprendono in particolare il fondo rischi legali e contenziosi stanziato dal gruppo Piaggio per 5.306 mila euro ed il fondo relativo al margine negativo riferito al completamento della commessa Oman di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per 6.722 mila euro.

**- G6 - IMPOSTE DIFFERITE****53.935**

La voce Imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 5.846 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura. Le imposte differite risultano iscritte dal gruppo Piaggio per 32,3 milioni di euro, dalla Capogruppo Immsi S.p.A. – che ha iscritto al 31 dicembre 2010 circa 20,1 milioni di imposte differite nette principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma – e dal gruppo Rodriquez che ha iscritto imposte differite per circa 1,5 milioni di euro.

**- G7 - IMPOSTE CORRENTI****24.272**

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, incrementa rispetto a fine esercizio 2009 di 3.523 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2010</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Debiti per imposte sul reddito	4.207	1.792
Debiti per IVA	5.713	3.273
Debiti per ritenute d'acconto	7.182	9.784
Debiti per imposte locali	0	6
Altri debiti	7.170	5.894
<b>TOTALE</b>	<b>24.272</b>	<b>20.749</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.

La voce Altri debiti include anche – per un ammontare pari a 3.361 mila euro – i debiti relativi alla contestazione da parte dell'Agenzia delle Entrate delle ritenute fiscali sul prestito obbligazionario emesso da Piaggio Finance e rimborsato nel 2009, di cui si fornisce più ampio dettaglio nel paragrafo *Vertenze in corso* contenuto all'interno Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

## 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** **1.604.318**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2010 risultano pari a 1.604.318 mila euro, in flessione dello 0,6% (-9.917 mila euro) rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. La flessione è attribuibile, in particolare, al settore navale (-8.402 mila euro, -6,9%) ed al settore industriale (-1.531 mila euro, -0,1%).

Tale voce è esposta al netto dei premi riconosciuti ai clienti del gruppo Piaggio (*dealer*) 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.

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi, al netto dei premi riconosciuti ai clienti, per settore di attività e per area geografica di destinazione, ovvero con riferimento alla nazionalità del cliente.

#### Per settore d'attività

In migliaia di euro	Esercizio 2010		Esercizio 2009	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	5.736	0,4%	5.720	0,4%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.485.351	92,6%	1.486.882	92,1%
di cui settore Due Ruote	988.104	61,6%	1.065.417	66,0%
di cui settore Veicoli Commerciali	497.247	31,0%	421.465	26,1%
Settore navale (G. Rodriguez)	113.231	7,1%	121.633	7,5%
<b>TOTALE</b>	<b>1.604.318</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.614.235</b>	<b>100,0%</b>

#### Per area geografica di destinazione

In migliaia di euro	Esercizio 2010		Esercizio 2009	
	Importo	%	Importo	%
Italia	451.256	28,1%	567.265	35,1%
Altri paesi europei	592.035	36,9%	594.563	36,8%
Resto del Mondo	561.027	35,0%	452.407	28,0%
<b>TOTALE</b>	<b>1.604.318</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.614.235</b>	<b>100,0%</b>

La tipologia dei prodotti commercializzati e dei settori in cui opera il Gruppo comporta 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****935.393**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 935.393 mila euro, rispetto a 933.661 mila euro dell'esercizio precedente. In particolare, l'incidenza percentuale sui ricavi netti di tale voce è aumentata, passando dal 57,8% dell'esercizio 2009 al 58,3% del corrente periodo, principalmente a seguito del maggiore peso dei veicoli commerciali prodotti dal gruppo Piaggio sulla produzione totale del Gruppo.

Si ricorda che la voce in esame 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 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	5.356	5.492
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(292)	(1.406)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	919.197	932.543
Variazione materie prime e materiali di consumo	11.132	(2.968)
<b>TOTALE</b>	<b>935.393</b>	<b>933.661</b>

Si segnala che la voce in oggetto comprende costi per 40.582 mila euro relativi agli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

**- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI****308.808**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 308.808 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Prestazioni di trasporto	49.187	49.229
Spese di garanzia prodotti	14.947	15.194
Pubblicità e promozione	32.149	31.941
Lavorazioni di terzi	47.446	53.248
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	9.157	7.875
Spese per il personale	19.167	17.516
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	34.665	37.400
Spese commerciali diverse	19.083	24.023
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	19.540	18.038
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	1.069	1.204
Assicurazioni	5.607	5.227
Spese per il funzionamento degli organi sociali	6.240	4.912
Provvigioni di vendita	1.196	3.555
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	244	1.309
Spese accessorie d'acquisto	2	57
Altre spese	33.268	39.240
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>292.967</b>	<b>309.968</b>
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	5.922	5.537
Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio, etc.	542	661
Canoni di leasing operativi per impianti e macchinari	62	102
Altri canoni	9.315	9.610
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>15.841</b>	<b>15.910</b>
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>308.808</b>	<b>325.878</b>

La riduzione di 17.070 mila euro della voce in oggetto è stata sostanzialmente generata dalla continua attività di controllo dei costi attuata all'interno delle varie società ed aree di operatività del Gruppo.

<b>- H4 - COSTI DEL PERSONALE</b>	<b>260.045</b>
-----------------------------------	----------------

La composizione dei costi sostenuti per il personale risulta la seguente:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Salari e stipendi	189.833	192.851
Oneri sociali	51.795	54.071
Trattamento di fine rapporto	9.648	9.292
Trattamento di quiescenza e simili	1.331	1.059
Stock options	2.650	723
Altri costi	4.788	5.122
<b>TOTALE</b>	<b>260.045</b>	<b>263.118</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:

in unità	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Dirigenti	128	134
Quadri e impiegati	2.764	2.686
Operai	5.165	4.821
<b>TOTALE</b>	<b>8.057</b>	<b>7.641</b>

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 2010, ammontano a 1.300 unità.

Il costo del personale è diminuito in valore assoluto di 3.073 mila euro rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio (-1,2%). Tale decremento è principalmente attribuibile al gruppo Piaggio, che nel corso dell'esercizio ha registrato un sensibile calo del costo unitario medio, ottenuto grazie al pieno utilizzo dello stabilimento vietnamita che nel 2009 aveva operato per soli sei mesi. Questo effetto ha consentito di mitigare l'incremento dovuto alla crescita dell'organico medio, riconducibile essenzialmente alla consociata indiana e vietnamita del gruppo Piaggio.

Da ultimo, si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 2.650 mila euro relativi agli oneri per *stock option* così come richiesto dai principi contabili internazionali. Con riferimento al piano di incentivazione deliberato dall'assemblea di Piaggio & C. S.p.A. in data 7 maggio 2007 e 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"), si segnala che nel corso dell'esercizio sono avvenuti i seguenti movimenti:

- in data 4 gennaio 2010, sono state assegnate n. 500.000 opzioni al prezzo di esercizio di 1,892 euro. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di 2,004 euro;
- in data 6 febbraio 2010 sono decaduti 75.000 diritti di opzione;
- in data 30 settembre 2010 sono decaduti 90.000 diritti di opzione.

Alla data del 31 dicembre 2010 risultano pertanto essere assegnati complessivamente n.

8.430.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni. In data 13 gennaio 2011 sono decaduti 500.000 diritti di opzione.

Si ricorda che informazioni dettagliate sul Piano 2007-2009 sono disponibili nei documenti informativi pubblicati da Piaggio & C. S.p.A. ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob, consultabili anche sul sito istituzionale della società [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione *Investors/Comunicati Finanziari*.

Come precedentemente indicato nel paragrafo sui principi di consolidamento, il costo per compensi, corrispondente al valore corrente delle opzioni che la società ha determinato con applicazione del modello di valutazione di Black-Scholes utilizzando la volatilità storica media del titolo della società ed il tasso di interesse medio su finanziamenti con scadenza pari alla durata del contratto, 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.

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 decadute 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	Scadenza media		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Roman Maurizio*	Direttore Generale Operations				500.000	1,892	1/03/2012					500.000	1,892	1/03/2012
Pallottini Michele	Direttore Generale Finance	750.000	1,216	31/07/2013								750.000	1,216	31/07/2013
		1.500.000	1,826	13/06/2012								1.500.000	1,826	13/06/2012
Totale		2.250.000			500.000							2.750.000		

\* Ha lasciato il gruppo Piaggio il 13 gennaio 2011.

## - H5 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI 39.509

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2010 per le attività materiali, le cui aliquote di ammortamento sono indicate nel commento alla voce Attività materiali:

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
Ammortamento fabbricati	4.478	4.393
Ammortamento impianti e macchinari	14.475	13.553
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	17.107	19.146
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	1.052	1.145
Ammortamento altri beni	2.397	2.653
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>39.509</b>	<b>40.890</b>

<b>- H6 -</b>	<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA</b>	<b>50.465</b>
---------------	---	---------------

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel 2010 ammontano a 50.465 mila euro, la cui composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
Ammortamento costi di sviluppo	26.473	32.085
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	13.992	17.138
Ammortamento marchi e licenze	9.060	9.194
Ammortamento software	78	76
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	862	1.032
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI</b>	<b>50.465</b>	<b>59.525</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*. Gli *impairment test* effettuati al 31 dicembre 2010 hanno confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio: per maggiori dettagli a riguardo, si rimanda alla Nota integrativa ed esplicativa F1 – Attività immateriali

<b>- H7 -</b>	<b>ALTRI PROVENTI OPERATIVI</b>	<b>136.458</b>
---------------	---------------------------------	----------------

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	2.323	138
Sponsorizzazioni	5.135	5.695
Contributi	4.670	10.052
Recupero costi diversi	45.568	53.992
Diritti di licenza	3.320	3.387
Vendite di materiali ed attrezzature varie	956	516
Indennizzi assicurativi	11.825	11.103
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	37.093	35.204
Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti	486	584
Canoni attivi	552	11.459
Altri proventi operativi diversi	24.530	18.934
<b>TOTALE</b>	<b>136.458</b>	<b>151.064</b>

Gli altri proventi operativi sono diminuiti rispetto al precedente esercizio principalmente a seguito di una diminuzione dei canoni attivi per il noleggio di moto da corsa in conseguenza della non partecipazione del gruppo Piaggio al Campionato mondiale di motociclismo classe Moto 2. La voce Recupero costi diversi (dedotto quanto previsto a riduzione dei costi sostenuti) si riferisce a costi riacdebitati ai clienti a fronte principalmente di spese di trasporto, i cui oneri sono classificati nella voce Costi per servizi e godimento beni di terzi.

Da ultimo, si ricorda che gli Altri proventi dell'esercizio 2009 comprendevano l'importo di 2.063 mila euro relativo al minor esborso corrisposto nell'esercizio dal gruppo Piaggio per l'estinzione degli strumenti finanziari emessi per l'acquisizione dell'incorporata Aprilia.

**- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI****52.785**

La voce Altri costi operativi al 31 dicembre 2010 ammonta a 52.785 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	42	224
Imposte e tasse non sul reddito	4.728	5.126
Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali	33	215
Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali	36	2.262
Accantonamenti per garanzia prodotti	14.768	16.264
Accantonamenti per contenziosi	278	0
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	17.327	13.076
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	2.028	4.955
Altri costi operativi diversi	13.545	16.673
<b>TOTALE</b>	<b>52.785</b>	<b>58.795</b>

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano una diminuzione di 6.010 mila euro rispetto allo scorso esercizio essenzialmente a seguito delle minori svalutazioni iscritte dal gruppo Piaggio.

**- H9 - RISULTATO PARTECIPAZIONI****5.240**

La voce oggetto di commento evidenzia un saldo positivo al 31 dicembre 2010 pari a 5.240 mila euro e si riferisce sostanzialmente a proventi netti da partecipazioni iscritti dal gruppo Piaggio e relativi al ripristino di valore della partecipazione nella *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan (per 5.285 mila euro) nonché alla svalutazione della partecipazione nella società collegata tunisina S.A.T. – Société d'Automobiles et Triporteurs S.A. (per 45 mila euro).

**-H10- PROVENTI FINANZIARI****24.363**

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo nell'esercizio 2010:

In migliaia di euro	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
Interessi attivi *	3.051	3.621
Interessi attivi per ritardati pagamenti	0	4.502
Plusvalenze da alienazione titoli	0	3.680
Utili su cambi	20.111	10.737
Dividendi	12	601
Altri proventi *	1.189	1.171
<b>TOTALE</b>	<b>24.363</b>	<b>24.312</b>

\* riclassificati valori esposti sul 2009 per omogeneità di confronto con esercizio 2010.

Nel corso del 2010, i proventi finanziari risultano sostanzialmente in linea con il valore registrato nel corso dell'esercizio 2009. Tale dinamica è frutto della quasi integrale compensazione tra effetti di segno opposto: l'aumento di 9.374 mila euro legato all'incremento degli utili su cambi, registrati soprattutto dal gruppo Piaggio (che trovano parziale compensazione nell'incremento delle perdite su cambi) ed il venir meno di i) interessi attivi registrati nel corso del 2009 per ritardati pagamenti iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A. a fronte dei crediti esigibili vantati nei confronti del cliente Guardia di Finanza e ii) il venir meno di una plusvalenza di 3.680 mila euro realizzata dalla Capogruppo Immsi S.p.A. nel mese di novembre 2009 in relazione alla vendita di 2,5 milioni di



azioni Unicredit ad un prezzo pari a circa 2,68 euro per azione.

<b>- H11 - ONERI FINANZIARI</b>	<b>65.591</b>
---------------------------------	---------------

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 31 dicembre 2010:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Interessi passivi su finanziamenti bancari	15.073	19.901
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	5.314	5.502
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	11.846	12.440
Altri interessi passivi *	934	1.131
Commissioni passive	965	684
Oneri per sconti e/o ammortamento su finanziamenti	14	1
Perdite su cambi	21.513	12.705
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	10	2
Altri oneri *	9.922	4.362
<b>TOTALE</b>	<b>65.591</b>	<b>56.728</b>

\* riclassificati valori esposti sul 2009 per omogeneità di confronto con esercizio 2010.

Gli oneri finanziari nel 2010 incrementano per 8.863 mila euro, a seguito i) dell'incremento per 8.808 mila euro relativo alle perdite su cambi che trovano più che integrale compensazione nell'incremento degli utili su cambi (vedi Nota H10 – Proventi finanziari) pari a 9.374 mila euro, ii) dell'iscrizione degli oneri conseguenti alla definizione della verifica fiscale svoltasi nel 2010 all'interno del gruppo Piaggio, per la quale si rimanda – per ulteriori dettagli – ai commenti contenuti nel paragrafo *Vertenze in corso*. In riduzione risultano le altre voci degli oneri principalmente a seguito della riduzione dei tassi di interesse variabili di riferimento e del rifinanziamento del prestito obbligazionario emesso dal gruppo Piaggio con fonti di finanziamento meno onerose.

<b>- H12 - IMPOSTE</b>	<b>35.361</b>
------------------------	---------------

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2010 ammonta a 35.361 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2010</i>	<i>Esercizio 2009</i>
Imposte correnti	41.562	49.187
Imposte differite	(6.201)	(28.512)
<b>TOTALE</b>	<b>35.361</b>	<b>20.675</b>

L'incidenza dell'onere fiscale sul risultato ante imposte è pari a circa il 61,2% rispetto al 40,6% del precedente esercizio. Il *tax rate* del 2010 evidenzia un significativo incremento rispetto a quello del 2009 prevalentemente in conseguenza di una minore iscrizione di imposte differite attive correlate a perdite pregresse rispetto al 2009 con particolare riferimento al gruppo Piaggio.

L'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale per gli esercizi 2007-2009 e 2010-2012 da parte della Capogruppo Immsi S.p.A., Piaggio & C. S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A. ed Apuliae S.p.A., per gli esercizi 2008-2010 da parte di RCN Finanziaria S.p.A. e per gli esercizi 2009-2011 da parte di ISM Investimenti S.p.A., ha consentito alle suddette società di iscrivere imposte anticipate per 7,6 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	TOTALE
Risultato ante imposte	57.783
Aliquota teorica (27,5%)	
<b>Imposte sul reddito teoriche</b>	<b>15.890</b>
Effetto fiscale derivante dalla differenza di aliquote fiscali estere diverse da quelle teoriche italiane	-112
Effetto derivante dalle variazioni sul Risultato ante Imposte per l'applicazione di norme fiscali	8.789
Reverse imposte differite stanziati in esercizi precedenti su variazioni temporanee	-6.115
Reverse imposte anticipate stanziati in esercizi precedenti su variazioni temporanee	10.674
Reverse imposte anticipate stanziati in esercizi precedenti su perdite fiscali	6.767
Effetto fiscale derivante dalle imposte su redditi prodotti all'estero	3.223
Altre differenze	-4.580
Imposte sul reddito riferite a esercizi precedenti	1.027
Effetto fiscale derivante dalle imposte differite stanziati su variazioni temporanee	8.001
Effetto fiscale derivante dalle imposte anticipate stanziati su variazioni temporanee e su perdite fiscali	-17.775
Imposta su distribuzione dividendi	4.704
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio (IRES)</b>	<b>30.493</b>
IRAP	4.868
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio</b>	<b>35.361</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>- H13 - 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>- H14 - RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>9.816</b>
--------------------------------------	--------------

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi ammonta a 22.422 mila euro, di cui 12.606 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:

<b>Tipologia</b>	<b>Importo in migliaia di euro</b>
Fidejussione da Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	300
Fidejussione rilasciata da Unicredit per 5.500 mila USD a garanzia della linea di credito di 10.000 mila USD più interessi accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Vietnam interamente utilizzata	4.116
Fidejussione da Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore del Ministero dell'Interno Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	299
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per 19.500 mila USD a supporto della linea di credito di pari importo accordata dalla I.F.C. a favore della controllata Piaggio India	
- di cui utilizzata	7.484
- di cui non utilizzata	6.736
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per 15.000 mila euro a supporto della linea di credito di pari importo accordata dalla I.F.C. a favore della controllata Piaggio Vietnam	
- di cui utilizzata	-
- di cui non utilizzata	15.000
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per 5.500 mila USD a supporto della linea di credito di 10.000 mila USD più interessi accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Vietnam	
- di cui utilizzata	3.041
- di cui non utilizzata	1.075
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Americas per 26.000 mila USD	
- di cui utilizzata	19.383
- di cui non utilizzata	75
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Japan per 4.000 mila USD	
- di cui utilizzata	2.918
- di cui non utilizzata	76
Fideiussione BCC-Fornacette rilasciata a favore della Dogana di Livorno	200
Fideiussione MPS a favore AMA SpA – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	226
Fideiussione Banca Intesa Madrid a favore Soc. Estatal De Correos Tel. rilasciata il 13-08-2007 a garanzia forniture	192
Fideiussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fideiussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata a favore Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	204
Fideiussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata a favore AMA SpA – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	500
Fideiussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Ministero dell'Interno Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	391
Fideiussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Foshan Nanhai-Cina a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	555
Fideiussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Akrapovic a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	365
Fideiussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Daihatsu a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	405
Fideiussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Chen Shin Rubber a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	303

Si ricorda inoltre che al 31 dicembre 2010 il gruppo Piaggio ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari per 614 mila euro a garanzia di finanziamenti ottenuti in anni precedenti.

Di seguito si riportano i principali impegni e garanzie rilevati dal gruppo Rodriguez:

TIPOLOGIA	In migliaia di euro
Garanzie indirette a favore di terzi	152.080
Garanzie dirette del gruppo prestate in favore di terzi	1.636
Altri rischi	4.915
Obbligo di acquisto di imbarcazioni	766

Le garanzie indirette a favore di terzi, pari a 152.080 mila euro si riferiscono principalmente a garanzie rilasciate sulle commesse in corso con i clienti, fra cui:

- o Ministero della Difesa (per 29.830 mila euro), riferiti al *performance bond* ed alle garanzie rilasciate per gli incassi ricevuti a titolo di acconto sul contratto Ammodernamento Cacciamine classe Gaeta sottoscritto dalla controllata Intermarine nel 2009;
- o Marina Finlandese (per 63.895 mila euro), riferiti al contratto di fornitura di n. 3 cacciamine, di cui 12.240 mila euro per la garanzia contrattuale rilasciata da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., solidalmente garantita da Intermarine, e per 51.655 mila euro riferiti a garanzie per gli incassi ricevuti a titolo di acconto;
- o Comando Generale Guardia di Finanza (per 21.793 mila euro), riferiti alle cauzioni e garanzie sui contratti in essere;
- o Sultanato dell'Oman (per 25.207 mila euro), riferiti al contratto di fornitura di n. 5 catamarani;
- o altre garanzie per 11.355 mila euro.

Le Garanzie dirette in favore di terzi sono espresse a valore di utilizzo.

Gli Altri rischi ammontano ad 4.915 mila euro e includono 3.711 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 176 milioni di euro e l'impegno alla costruzione del Ponte della Colombiera per 1 milione di euro. Inoltre è incluso a titolo di impegno il presumibile valore di 203 mila euro, stimato dalla società già negli anni precedenti, per il "Contenzioso Comune di Messina per concessione Area", derivante da una controversia di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con il Comune di Messina nata 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. Per tale problematica non è possibile determinare le eventuali passività a carico della società: per maggiori informazioni a riguardo si veda il paragrafo *Vertenze in corso*.

L'obbligo di acquisto imbarcazioni si riferisce per 766 mila euro ad obbligazioni contrattuali per 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.

Va segnalato che il gruppo Rodriquez, nell'ambito delle commesse con la Marina Finlandese, ha sottoscritto con il fornitore Atlas un contratto per la fornitura del sistema di combattimento da installare sui 3 cacciamine; il contratto, di valore totale pari a 81 milioni di euro, riporta in buona parte condizioni speculari a quelle ricevute dal cliente Finlandese. Inoltre Atlas ha rilasciato ad Intermarine, attraverso la capogruppo TyssenKrupp AG, garanzia di buona esecuzione per 4 milioni di euro (5% del contratto) e garanzie bancarie per complessivi 12,2 milioni di euro a fronte degli anticipi di 33,3 milioni di euro corrisposti da Intermarine nel 2007, nel 2008 e nel 2009.

In aggiunta, relativamente alla commessa di Ammodernamento Cacciamine classe Gaeta, il gruppo Rodriquez ha sottoscritto con il fornitore Thales Underwater Systems Ltd un contratto pari a 108,6 milioni di euro; conseguentemente Thales ha rilasciato ad Intermarine garanzie bancarie per complessivi 14,3 milioni di euro. Tali garanzie ricevute consentono al gruppo di avere una significativa controgaranzia sull'esposizione assunta nei confronti del cliente.

Da ultimo, si segnala che a parziale garanzia dei debiti verso banche ottenuti dal gruppo Rodriguez sono state rilasciate due 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 a 7.395 mila euro; a fronte di tale impegno è stata rilasciata una fideiussione dalla società Industria e Finanza SpA e dalla società Etruria SpA a favore del Comune di Pula.

La Capogruppo ha in essere un'ipoteca (Immobile sito in via Abruzzi – Roma) per 92 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto a giugno 2010 da Efibanca, Banca Popolare di Lodi e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno 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 mantenendovi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza e a depositare in garanzia azioni Piaggio per un importo minimo pari a 10 milioni di euro.

A garanzia dei contratti di locazione in essere alla data del 31 dicembre 2010 Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 662 mila euro e depositi cauzionali per 34 mila euro.

Intesa Sanpaolo ha rilasciato inoltre una linea di credito per firma revocabile pari a 0,4 milioni di euro che Immsi ha utilizzato per 350 mila euro a favore della Cassa di Previdenza Integrativa del personale dell'Istituto San Paolo di Torino, con la quale Immsi ha stipulato nel mese di dicembre 2008 un contratto di locazione per un immobile sito in Milano – via Broletto.

Nel mese di dicembre 2010 è stato rinnovato il finanziamento Bullet – Multi Borrower di complessivi 70 milioni di euro con Intesa Sanpaolo (di cui 25 milioni erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni erogati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.). Tale finanziamento, con scadenza a fine 2011, risulta garantito dal pegno su 45 milioni di titoli Piaggio pari al 140% del valore del capitale finanziato.

Si segnala che la Società a fronte della linea di credito *revolving* accordata da Banca Popolare di Lodi per 20 milioni di euro ha depositato a garanzia 10,6 milioni di azioni Piaggio, mentre in pegno ai finanziamenti erogati a fine 2010 da Meliorbanca per 15 milioni di euro e nel 2009 da MPS per 20 milioni di euro la Società ha depositato rispettivamente 9,4 milioni e 12,9 milioni di azioni Piaggio.

Infine, con riferimento alla partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A., si segnala che Immsi S.p.A. ha depositato in pegno 35 milioni di azioni presso un conto deposito vincolato a garanzia del finanziamento concesso ad Intermarine S.p.A. da Intesa Sanpaolo per complessivi 56,7 milioni di euro, di cui euro 1,7 milioni correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere di Sarzana, rimborsata a gennaio 2011, e 55 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese utilizzata al 31 dicembre per 46,5 milioni di euro. A tale proposito si informa inoltre che Immsi S.p.A. ha sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 33,8 milioni di euro ed una lettera di impegno a favore di Intesa Sanpaolo. La controllata corrisponde a Immsi una remunerazione proporzionata agli importi erogati dall'Istituto.

Immsi, 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 84,5 milioni di dollari USA a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel

contratto stipulato con il Sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari USA, ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari USA e per la parte eventualmente eccedente ha garantito gli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con una lettera di *patronage*.

Nell'esercizio 2010 sono continuate le produzioni dei catamarani per il Sultanato dell'Oman. A dicembre è stata sottoscritta l'accettazione della terza unità n. 354 della commessa totale di cinque catamarani. A seguito della consegna, il cliente ha provveduto allo scarico delle garanzie sugli anticipi ricevuti per 15,5 milioni di dollari USA pertanto l'esposizione effettiva di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. verso le banche al 31 dicembre 2010 è scesa al di sotto del limite garantito da Immsi di 60 milioni di dollari USA. A fine 2010 infatti l'utilizzo effettivo della linea, per la parte *performance bond*, *post delivery bond* e per gli anticipi finanziari ricevuti, è pari a 33,4 milioni di dollari USA.

Le consegne delle due costruzioni ancora in corso di completamento nel cantiere di Messina, sono previste entro il 2011. In conseguenza del nuovo piano di consegne e delle scadenze delle linee di garanzia rilasciate dalle banche a favore del cliente, Rodriquez Cantieri Navali ha richiesto un *waiver* alle stesse banche garanti, sottoscritto a febbraio 2011, e l'estensione delle linee di garanzia scadute nel 2010.

Immsi garantisce inoltre con una lettera di *patronage* il finanziamento rinnovato nel corso dell'esercizio a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da Monte dei Paschi di Siena ed utilizzato al 31 dicembre 2010 per 2 milioni di euro.

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., la quale percepisce una remunerazione proporzionata agli importi garantiti. In considerazione degli avanzamenti realizzati, la prima delle garanzie sopra indicate si è ridotta al 115% di 12,3 milioni di euro.

Con riferimento al gruppo Rodriquez si segnala infine che nel caso in cui la controllante indiretta Immsi S.p.A. venga a perdere il controllo delle società contraenti, i seguenti accordi potrebbero modificarsi od estinguersi: facilitazioni di credito accordate per complessivi 27,2 milioni di euro da Banca Carige e garanzia fideiussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca.

Infine si segnala che Immsi, a fronte del finanziamento di 30 milioni di euro accordato da Intesa Sanpaolo a ISM Investimenti S.p.A., si è impegnata nell'interesse di IMI Investimenti ad erogare un finanziamento soci per l'importo che risulterà necessario affinché ISM proceda al rimborso integrale del proprio indebitamento.

## **- 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 2010 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	31.12.2010	31.12.2009
Disponibilità e mezzi equivalenti	-190.604	-206.508
Altre attività finanziarie a breve	-23.273	-4.462
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a breve	399.357	364.719
Debiti finanziari a medio e lungo termine	476.165	484.207
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>661.645</b>	<b>637.956</b>

## **- N - DIVIDENDI PAGATI**

I dividendi pagati nel 2010 (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2009, così come da delibera assembleare del 27 aprile 2010) ammontano a 10.216 mila euro, pari a 0,03 euro per azione ordinaria. Si ricorda, inoltre, che nel corso dell'esercizio 2009 la Società non aveva distribuito dividendi, al fine di rafforzare ulteriormente la propria struttura patrimoniale, anche in considerazione della durata e delle implicazioni della crisi dei mercati internazionali. La Capogruppo non ha emesso altre azioni diverse da quelle ordinarie.

## **- 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.

	31.12.2010	31.12.2009
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	9.816	16.210
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
<b>Utile base per azione (in euro)</b>	<b>0,029</b>	<b>0,048</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 2010 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 2010 ed al 31 dicembre 2009:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2009
<b>ATTIVO</b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b><i>Altre attività finanziarie</i></b>	<b>80.000</b>	<b>80.000</b>
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	80.000	80.000
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b><i>Altre attività finanziarie</i></b>	<b>37.661</b>	<b>26.240</b>
Crediti finanziari	10	12
Attività finanziarie	37.651	26.228
<b>PASSIVO</b>		
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b><i>Passività finanziarie</i></b>	<b>476.165</b>	<b>484.207</b>
Obbligazioni	139.007	137.665
Debiti verso banche	292.286	311.733
Debiti per leasing finanziari	7.471	8.329
Debiti verso altri finanziatori	37.401	26.480
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b><i>Passività finanziarie</i></b>	<b>399.357</b>	<b>364.719</b>
Debiti verso banche	370.899	334.684
Debiti per leasing finanziari	791	800
Debiti verso società controllate	92	90
Debiti verso altri finanziatori	27.575	29.145

N.B.: all'interno della precedente tabella, riesposti alcuni dati comparativi 2009 per omogeneità di confronto con esercizio 2010.

## Attività finanziarie

Nelle Attività non correnti alla voce Attività finanziarie risulta iscritta la partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (attività disponibile per la vendita valutata al *fair value*), mentre nelle Attività finanziarie correnti sono inclusi 23.051 mila euro relativi alla sottoscrizione di titoli di Stato italiano acquistati da Piaggio & C. S.p.A. (valutati al *fair value*) e 14.388 mila euro relativi alla partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit (valutata al *fair value*)

## 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 2010 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 815,7 milioni di euro, per il cui dettaglio si rimanda alla Nota integrativa ed esplicativa G2, relativa alle Passività finanziarie.

## 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.

Tra le società del gruppo Rodriquez sono attivi contratti di deposito e di conto corrente di corrispondenza per il regolamento di operazioni infragruppo e di tesoreria: da maggio 2007, inoltre, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e Intermarine S.p.A. hanno stipulato un contratto di mutua



assistenza finanziaria a reciproca convenienza.

### **Gestione dei capitali e rischio liquidità**

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.

Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, i flussi di cassa e le necessità di linee di credito della società 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. La società finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo attraverso l'erogazione diretta o indiretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 31 dicembre 2010 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 369.283 mila euro (341.403 mila euro al 31 dicembre 2009) di cui 185.496 mila euro con scadenza entro 12 mesi e 183.787 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 derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio: contratti di copertura dei rischi di cambio sono stipulati esclusivamente dal gruppo Piaggio e da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

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 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: in questo caso, la *policy* adottata dal gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione. La *policy* prevede inoltre 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*") mediante il ricorso a contratti derivati. L'esposizione oggetto di queste operazioni di copertura è, quindi, rappresentata dai crediti e debiti in divisa estera previsti dal *budget* delle vendite e degli acquisti dell'anno 2011. Il totale dei crediti e debiti previsti è stato ripartito per trimestri in base a criteri storici di mensilizzazione e le relative coperture sono state posizionate esattamente sulla scadenza media ponderata. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno 2011. Alle coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio Netto. La determinazione del *fair value* avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali *trader*. Al 31 dicembre 2010 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è pari a 227 mila euro. Nel corso dell'esercizio 2010 sono state rilevate perdite nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 227 mila euro e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 127 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso dell'anno 2010 per le principali divise ed i contratti derivati sui cambi in essere al 31 dicembre 2010:

	Importi in milioni di euro	
	Cash-Flow 2010	Cash-Flow 2009
Sterlina Inglese .....	14,5	25,1
Rupia Indiana .....	64,8	32,6
Kuna Croata .....	3,8	4,7
Dollaro USA .....	(62,8)	(9,6)
Dollaro Canadese .....	1,9	4,5
Franco svizzero .....	16,7	14,5
Dong Vietnamita .....	58,2	32,6
Yuan Cinese* .....	(59,3)	(53,4)
Yen Giapponese .....	(33,0)	(34,0)
<b>Totale cash-flow in divisa estera.....</b>	<b>4,8</b>	<b>17,0</b>

\*flusso regolato in euro

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 2010 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento):

- o per un valore di 4.715 mila CHF corrispondenti a 3.777 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 17 febbraio 2011;
- o per un valore di 3.480 mila GBP corrispondenti a 4.076 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 14 febbraio 2011;
- o per un valore di 15.000 mila JPY corrispondenti a 139 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 18 gennaio 2011;
- o per un valore di 4.095 mila USD corrispondenti a 3.096 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 18 gennaio 2011.

e operazioni di vendita a termine:

- o per un valore di 6.385 mila CAD corrispondenti a 4.749 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 19 gennaio 2011;
- o per un valore di 5.625 mila CHF corrispondenti a 4.251 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 27 febbraio 2011;
- o per un valore di 3.270 mila GBP corrispondenti a 3.814 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 17 febbraio 2011;
- o per un valore di 158.500 mila JPY corrispondenti a 1.432 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 3 febbraio 2011;
- o per un valore di 1.000 mila SEK corrispondenti a 109 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 2 marzo 2011;
- o un valore di 970 mila USD corrispondenti a 734 mila euro (valorizzati al cambio a termine), con scadenza media 10 febbraio 2011.

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 2010 risultano in essere su Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di 230.000 mila CNY corrispondenti a 25.711 mila euro (valorizzati al cambio a termine) con scadenza media 20 aprile 2011 e 6.000 mila USD corrispondenti a 4.333 mila euro (valorizzati al cambio a termine) con scadenza media 27 aprile 2011 e operazioni di vendita a termine di 20.500 mila CHF corrispondenti complessivamente a 15.450 mila euro (valorizzate al cambio a termine) con scadenza media 20 giugno 2011 e di

13.200 mila GBP corrispondenti complessivamente a 15.309 mila euro (valorizzate al cambio a termine) con scadenza media 8 giugno 2011.

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.

Al 31 dicembre 2010 risultano in essere contratti di vendita a termine per scadenze scaglionate da gennaio 2011 a settembre 2011 per un valore complessivo di 13,7 milioni USD ad un cambio medio di 1,3182. Va inoltre segnalato che tra le Attività non correnti sono classificati 2,2 milioni di euro depositati a garanzia del contratto di credito di firma Oman (*Deposit Account*), vincolati e sottoposti a pegno a favore delle banche per la quota interessi attribuibile alle garanzie utilizzate in linea capitale (controvalore di 3 milioni USD). Tali risorse finanziarie sono tenute in considerazione nei flussi che si genereranno nel 2011 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 che il gruppo Rodriguez ha fissato il cambio per i residui incassi, la valorizzazione dei ricavi e dei lavori in corso viene effettuata ai cambi fissati.

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 2010, il reddito operativo consolidato si ridurrebbe di circa 0,1 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 relative politiche gestionali. Al 31 dicembre 2010 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie, è pari a circa 460 milioni di euro. Come conseguenza un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di circa 4.600 mila euro per anno.

Al 31 dicembre 2010 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* risulta negativo per 823 mila euro. Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 102 mila euro e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile di esercizio per 229 mila euro.

### Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2009
Disponibilità e mezzi equivalenti	190.604	206.508
Attività finanziarie	23.263	4.450
Crediti finanziari	10	12
Crediti commerciali	115.394	134.224
<b>Totale</b>	<b>329.271</b>	<b>345.194</b>

Il gruppo Piaggio monitora e 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 controllata Intermarine 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 il tal modo il rischio credito.

### Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2 – *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- livello 3 – *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2010, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività valutate a <i>fair value</i>	37.439		80.000
Altre attività		1.113	
<b>Totale attività</b>	<b>37.439</b>	<b>1.113</b>	<b>80.000</b>
Passività valutate a <i>fair value</i>			
Altre passività		(2.162)	
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>(2.162)</b>	<b>0</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>37.439</b>	<b>(1.049)</b>	<b>80.000</b>

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2009	21.778	(1.027)	80.000
Utili e (perdite) rilevate a Conto economico		102	
Incrementi / (Decrementi)	15.661	(124)	
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>37.439</b>	<b>(1.049)</b>	<b>80.000</b>

Nel corso dell'esercizio 2010 non vi sono stati trasferimenti tra i vari Livelli.

**ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2010**

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento), di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo Immsi. Nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per modalità di consolidamento. Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la relativa sede sociale e nazione di appartenenza nonché il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate le quote percentuali di possesso detenute da Immsi S.p.A. o da altre imprese del Gruppo. In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'Assemblea Ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale sociale.

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>IMPRESSE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE</b>				
<b>Immsi S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
<b>Apuliae S.p.A.</b> Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,00%	Euro	1.520.000,00	85,00%	
<b>ISM Investimenti S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 71,43%	Euro	5.000.000,00	71,43%	
<b>Pietra S.r.l.</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
<b>Is Molas S.p.A.</b> Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 85,00%	Euro	7.510.000,00	85,00%	
<b>Immsi Audit S.c.a.r.l.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Is Molas S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 25,00%	Euro	40.000,00	100,00%	
<b>RCN Finanziaria S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	32.135.988,00	63,18%	
<b>Piaggio &amp; C. S.p.A.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 53,05%	Euro	205.941.272,16	53,05%	53,75%
<b>Aprilia Racing S.r.l.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Aprilia World Service B.V.</b> Amsterdam – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	6.657.500,00	100,00%	
<b>Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	19.500.000,00	100,00%	
<b>Derbi Racing S.L.</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 100,00%	Euro	3.006,00	100,00%	
<b>Moto Laverda S.r.l. ***</b> Noale (VE) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	80.000,00	100,00%	
<b>Nacional Motor S.A.</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	1.588.422,00	100,00%	
<b>P &amp; D S.p.A. ***</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	416.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.</b> Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>Piaggio Deutschland GmbH</b> Kerpen – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Espana S.L.U.</b> Madrid – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
<b>Piaggio France S.A.S.</b> Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	1.209.900,00	100,00%	
<b>Piaggio Finance S.A.</b> Lussemburgo - Lussemburgo Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99%	Euro	31.000,00	99,99%	
<b>Piaggio Group Americas, Inc.</b> New York - USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	561.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Japan</b> Yokohama – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	3.000.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Hellas S.A.</b> Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	2.704.040,00	100,00%	
<b>Piaggio Hrvatska D.o.o.</b> Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 75,00%	HRK	400.000,00	75,00%	
<b>Piaggio Limited</b> Bromley Kent – Gran Bretagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Portugal Limitada ***</b> Lisbona – Portogallo Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	5.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vehicles Private Limited</b> Maharashtra – India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,999997% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 0,000003%	INR	340.000.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vespa B.V.</b> Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vietnam Co. Ltd.</b> Vinh Phuc – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 51,00% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,50%	VND	64.751.000.000,00	87,50%	
<b>Piaggio Group Canada, Inc.</b> Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas, Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
<b>Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.</b> Messina (ME) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	14.040.000,00	100,00%	
<b>Intermarine S.p.A.</b> Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	10.000.000,00	100,00%	
<b>Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda.</b> Rio de Janeiro – Brasile Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00% meno 1 quota di 1 R\$ detenuta da Intermarine S.p.A.	R\$	1.068.150,00	100,00%	
<b>Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% 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>Aprilia Brasil S.A.***</b> Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
<b>Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.***</b> San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
<b>Piaggio China Co. LTD</b> Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.100.000,00	99,99999%	
<b>Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.</b> Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 32,50% Partecipazione di Piaggio China Co. LTD: 12,50%	USD	29.800.000,00	45,00%	
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO</b>				
<b>Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
<b>Pont - Tech, Pontedera &amp; Tecnologia S.c.r.l.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,44%	Euro	884.160,00	20,44%	
<b>S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A.</b> Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
<b>Mitsuba Italia S.p.A.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 10,00%	Euro	1.000.000,00	10,00%	
<b>Rodriquez Engineering S.r.l. ***</b> Messina (ME) – Italia Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	119.756,00	100,00%	
<b>Rodriquez Mexico ***</b> La Paz – Mexico Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 50,00%	Pesos	50.000,00	50,00%	
<b>Rodriquez Yachts S.r.l. ***</b> Messina (ME) – Italia Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	22.289,00	100,00%	
<b>Consorzio CTMI - Messina</b> Messina (ME) – Italia Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 41,538%	Euro	53.040,00	41,538%	
<b>Fondazione Piaggio Onlus</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 50,00%	Euro	103.291,38	50,00%	

\*\*\* Società non operative o in liquidazione.

## Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Michele Colaninno, 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 al 31 dicembre 2010.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

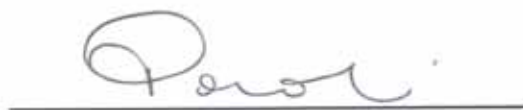
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti dalla Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

23 marzo 2011



Il Presidente  
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato  
Michele Colaninno



**IMMSI S.p.A.**

**Bilancio**  
**al**  
**31 dicembre 2010**

Di seguito si espongono il Prospetto della Posizione Patrimoniale - Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo, il Prospetto dei Flussi di Cassa ed il Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto con evidenza degli ammontari riconducibili ad operazioni con Parti Correlate ed infragruppo.

### **Prospetto della Posizione Patrimoniale - Finanziaria**

In migliaia euro

<b>ATTIVO</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Attività immateriali	C1	9	0
Attività materiali	C2	548	607
- di cui Parti Correlate e infragruppo		71	108
Investimenti immobiliari	C3	73.263	72.638
Partecipazioni	C4	353.975	376.985
Altre attività finanziarie	C5	115.241	92.000
- di cui Parti Correlate e infragruppo		35.241	12.000
Crediti verso l'Erario	C6	2.922	3.632
Imposte anticipate	C7	0	0
Crediti commerciali ed altri crediti	C8	3.645	2.780
- di cui Parti Correlate e infragruppo		3.450	2.775
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>549.603</b>	<b>548.641</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Crediti commerciali ed altri crediti	C8	8.436	6.132
- di cui Parti Correlate e infragruppo		7.986	5.510
Crediti verso l'Erario	C6	813	222
Altre attività finanziarie	C5	63.103	64.278
- di cui Parti Correlate e infragruppo		48.715	42.500
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	C9	32.573	1.463
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>104.925</b>	<b>72.095</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>654.528</b>	<b>620.736</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale		177.076	177.076
Riserve e risultato a nuovo		260.293	263.080
Risultato netto di periodo	E11	16.858	14.529
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	D1	<b>454.227</b>	<b>454.684</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie	D2	68.550	11.000
Debiti commerciali ed altri debiti		0	0
Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	D3	273	227
Altri fondi a lungo termine		0	0
Imposte differite	D4	20.102	20.509
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>88.925</b>	<b>31.736</b>
<b>PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Passività finanziarie	D2	101.846	125.171
- di cui Parti Correlate e infragruppo		0	180
Debiti commerciali	D5	1.820	1.584
- di cui Parti Correlate e infragruppo		233	402
Imposte correnti	D6	296	376
Altri debiti	D5	7.413	7.186
- di cui Parti Correlate e infragruppo		6.733	6.340
Quota corrente altri fondi a lungo termine		0	0
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>111.376</b>	<b>134.316</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>654.528</b>	<b>620.736</b>

## Conto Economico

In migliaia di euro

	Note	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Proventi finanziari	E1	32.962	19.775
- di cui Parti Correlate e infragruppo		16.597	14.825
Oneri finanziari	E2	(14.443)	(4.654)
- di cui Parti Correlate e infragruppo		(2)	(10)
Risultato partecipazioni		0	0
Proventi operativi	E3	4.758	4.628
- di cui Parti Correlate e infragruppo		2.033	2.039
Costi per materiali		(45)	(49)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	E4	(4.871)	(4.149)
- di cui Parti Correlate e infragruppo		(527)	(478)
Costi del personale	E5	(1.389)	(1.269)
Ammortamento delle attività materiali	E6	(167)	(148)
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali (a vita definita)	E7	(4)	0
Altri proventi operativi	E8	188	398
- di cui Parti Correlate e infragruppo		110	146
Altri costi operativi	E9	(288)	(466)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>16.700</b>	<b>14.066</b>
Imposte	E10	157	463
<b>RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>16.858</b>	<b>14.529</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	0
<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>	E11	<b>16.858</b>	<b>14.529</b>

## Conto Economico Complessivo

In migliaia di euro

	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>	<b>16.858</b>	<b>14.529</b>
Utili (perdite) da valutazione al fair value di attività disponibili per la vendita (AFS)	(7.287)	7.292
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	188	0
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO DI PERIODO</b>	<b>9.759</b>	<b>21.821</b>

I valori presentati nella precedente tabella sono esposti al netto del corrispondente effetto fiscale.

## Utile per azione

In euro

	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Utile base	0,0495	0,0427
Utile diluito	0,0495	0,0427

## Prospetto dei Flussi di Cassa

In migliaia di 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 2010).

	Note	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>- Attività operative:</b>			
Risultato netto di periodo	E11	16.858	14.529
Imposte	E10	(157)	(463)
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	E6	168	148
Ammortamento attività immateriali	E7	4	0
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	D3	75	(43)
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	E2	10.250	20
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immob.)		8	(3)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	E1	(15.110)	(4.928)
Interessi attivi (1)	E1	(2.173)	(1.877)
Proventi per dividendi (2)	E1	(14.156)	(12.734)
Interessi passivi (3)	E2	3.877	4.652
<b>- Variazione nel capitale circolante:</b>			
(Aumento)/Diminuzione crediti verso clienti (4)	C8	(2.711)	(3.146)
(Aumento)/Diminuzione debiti verso fornitori (5)	D5	235	62
(Aumento)/Diminuzione fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	D3	(28)	(52)
Altre variazioni (7)		2.155	(31.581)
Disponibilità generate dall'attività operativa		(705)	(35.416)
Interessi passivi pagati (3)		(3.728)	(5.412)
Imposte pagate		(516)	(148)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>		<b>(4.949)</b>	<b>(40.976)</b>
<b>Attività d'investimento:</b>			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	C4	(6.440)	(2.631)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	C4	34.310	9.205
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	C2	(741)	(512)
Investimento in attività immateriali	C1	(13)	0
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immob.)		0	54
Finanziamenti erogati (6)	C5	(39.456)	(43.130)
Rimborso di finanziamenti concessi (6)	C5	10.000	33.000
Cessione (acquisto) di attività finanziarie		0	20.000
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		0	6.703
Interessi incassati		234	84
Dividendi da partecipazioni (2)	E1	14.156	12.734
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>		<b>12.050</b>	<b>35.507</b>
<b>Attività di finanziamento:</b>			
Finanziamenti ricevuti	D2	115.382	52.395
Esborso per restituzione di finanziamenti (8)	D2	(81.156)	(54.613)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	H	(10.216)	0
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>		<b>24.010</b>	<b>(2.218)</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	C9	<b>31.111</b>	<b>(7.687)</b>
<b>Saldo iniziale</b>		<b>1.462</b>	<b>9.149</b>
<b>Saldo finale</b>		<b>32.573</b>	<b>1.462</b>

(1) di cui 2.107 mila euro da finanziamenti concessi a società del Gruppo;

(2) di cui 14.156 mila euro per dividendi erogati da Piaggio & C. S.p.A.;

(3) di cui 2 mila euro per interessi pagati ad Apuliae S.p.A.;

(4) di cui 3.152 mila euro in incremento per crediti commerciali verso società del Gruppo;

(5) di cui 46 mila euro in decremento relativi a debiti verso società del Gruppo ed altre Parti Correlate;

(6) di cui 11.000 mila euro erogati a gruppo Rodriguez, 4.100 mila euro a Is Molas S.p.A., 965 mila euro a ISM Investimenti, 23.361 mila euro a RCN Finanziaria S.p.A. e 10.000 mila euro rimborsati dal gruppo Rodriguez;

(7) di cui 448 mila euro in incremento verso società aderenti agli accordi di consolidato fiscale;

(8) di cui 180 mila euro rimborsati ad Apuliae S.p.A..



## **Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2010**

<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 immateriali
C2	Attività materiali
C3	Investimenti immobiliari
C4	Partecipazioni
C5	Altre attività finanziarie
C6	Crediti verso l'Erario
C7	Imposte anticipate
C8	Crediti commerciali ed altri crediti
C9	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
<b>D</b>	<b>Commento alle principali voci del passivo</b>
D1	Patrimonio Netto
D2	Passività finanziarie
D3	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
D4	Imposte differite
D5	Debiti commerciali ed altri debiti
D6	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	Ammortamento delle attività immateriali
E8	Altri proventi operativi
E9	Altri costi operativi
E10	Imposte
E11	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>Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate</b>
<b>M</b>	<b>Rischi ed incertezze</b>
<b>N</b>	<b>Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche</b>
<b>O</b>	<b>Costi di revisione</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 Broletto, 13 – Milano. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella prima parte della Relazione sulla gestione.

Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2010, è controllata direttamente da Omniainvest S.p.A., società il cui controllo fa capo a Omniaholding S.p.A..

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.

Il Bilancio di Immsi S.p.A. viene redatto in conformità a quanto disposto dal D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 in vigore alla data. La Società non ha ritenuto significativa l'esposizione di una informativa settoriale così come prevista dall'IFRS 8.

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 dal Prospetto della Posizione Patrimoniale - Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto dei Flussi di Cassa, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note integrative ed esplicative.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, è stata inserita all'interno degli schemi di Conto economico e della Posizione patrimoniale – finanziaria, specifica evidenza dei rapporti 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:

- **Prospetto della Posizione Patrimoniale - Finanziaria:** il Prospetto della Posizione Patrimoniale - Finanziaria 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 una struttura espositiva di Conto economico che evidenzia nella parte superiore del prospetto l'attività prevalente che Immsi S.p.A. sta svolgendo.
- **Conto Economico Complessivo:** il Conto Economico Complessivo dell'esercizio viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1.
- **Prospetto dei Flussi di Cassa:** il Prospetto dei Flussi di Cassa 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. A partire

dal 1° gennaio 2009 è stato rivisto il prospetto delle variazioni del patrimonio netto così come richiesto dalla versione rivista dello IAS 1, il quale prevede l'inclusione del Conto economico complessivo.

## **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 2009.

Gli amministratori hanno redatto il bilancio sulla base del principio del costo storico modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari e nel presupposto della continuità aziendale dal momento che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, le incertezze rilevate così come definite dallo IAS 1, non risultano essere significative e non generano significativi dubbi al presupposto della continuità aziendale.

Si precisa che non si rilevano operazioni atipiche, inusuali o non ricorrenti nel corso del 2009 e 2010.

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al Bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 2423, 4° comma, del Codice Civile.

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 ad un triennio 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 2010 attività tramite contratti di leasing finanziario.

Gli altri beni materiali sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicati:

Impianti e macchinari	da 15% a 30%
Mobili e arredi, macchine elettriche	12%
Personal computer, <i>hardware</i> , edp e sistemi telefonici	20%
Automezzi	25%
Attrezzatura varia e minuta	15%



## **Investimenti immobiliari**

Come consentito dallo IAS 40, una proprietà non strumentale posseduta al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale è valutata al *fair value* al netto delle perdite per riduzione di valore cumulate.

Gli investimenti immobiliari non sono assoggettati a processo di ammortamento e 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.

## **Partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo, salvo le rettifiche apportate in relazione alle diminuzioni di valore di natura durevole.

I flussi di acquisto e vendita relativi alle partecipazioni seguono il criterio del FIFO.

## **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 nel Conto economico immediatamente.

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.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta il valore contabile dell'attività è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato immediatamente al Conto economico.

## **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.

## **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 cumulate, 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 a medio-lungo termine, 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 valutati al costo di acquisizione.

### **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie includono i finanziamenti rilevati in base agli importi originariamente ricevuti e sono registrate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione. Le passività finanziarie non correnti, diverse dalle passività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a Conto economico, sono iscritte al netto degli oneri accessori di acquisizione e, successivamente, sono valutate con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione 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 dello strumento coperto.

### **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 periodo.

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.

La componente interessi del provento o onere relativo all'attualizzazione dei piani per dipendenti

viene esposta nella voce Proventi o Oneri finanziari.

### **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 o terzi 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 ricorda che dal 2007 la Società ha sottoscritto con alcune società del Gruppo un contratto di consolidato fiscale nazionale, 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 di Gruppo 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.

Si precisa che nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria globale le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel prossimo esercizio di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi non prevedibili e non stimabili.

### **Nuovi principi contabili**

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico, tuttavia dalla loro adozione non sono emersi effetti contabili per la Società:

- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione. L'emendamento chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari.
- Interpretazione dell'IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide. L'interpretazione sancisce che un debito per dividendi deve essere riconosciuto quando i dividendi sono stati appropriatamente autorizzati e che tale debito deve essere valutato al *fair value* delle attività nette che saranno utilizzate per il suo pagamento.
- IAS 1 – Presentazione del bilancio. L'emendamento chiarisce che un'impresa deve classificare una passività come corrente se non ha un diritto incondizionato a differirne il regolamento per almeno 12 mesi dopo la chiusura dell'esercizio, anche in presenza di un'opzione della controparte che potrebbe tradursi in un regolamento mediante emissione di strumenti di *equity*.
- IAS 7 – Rendiconto finanziario. L'emendamento chiarisce che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale-finanziaria possano essere classificati nel rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.

Per un breve dettaglio degli emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 che disciplinano fattispecie non presenti all'interno della Società alla data del presente bilancio, nonché dei principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società, si rimanda a quanto riportato all'interno delle Note esplicative al Bilancio Consolidato della presente Relazione.

## C – Commento alle principali voci dell'attivo

C1	Attività immateriali	9
----	----------------------	---

Nel corso del 2010 la Società ha acquistato un nuovo programma gestionale di contabilità iscritto tra le attività immateriali a vita definita ed ammortizzato in tre anni a quote costanti.

C2	Attività materiali	548
----	--------------------	-----

I movimenti delle attività sono così dettagliati:

In migliaia di euro	Attività Materiali
<b>Consistenza al 31.12.09</b>	<b>607</b>
- Valore capitale	1.244
- F.do ammortamento	(637)
<b>Incrementi per investimenti</b>	<b>112</b>
<b>Decrementi per ammortamenti</b>	<b>(167)</b>
<b>Decrementi per dismissioni</b>	<b>(4)</b>
- (Valore capitale)	(15)
- F.do ammortamento	11
<b>Consistenza al 31.12.10</b>	<b>548</b>
- Valore capitale	1.341
- F.do ammortamento	(793)

La voce include impianti, mobili e arredi, macchine d'ufficio ed elettroniche, autovetture ed attrezzatura varia relativi alle sedi di Mantova, Milano e Roma mentre il terreno, fabbricato, impianti e macchinari riferiti all'immobile di via Abruzzi – Roma risultano iscritti tra gli investimenti immobiliari.

Gli investimenti sono rilevati sostanzialmente a fronte dell'acquisto di mobili ed arredi per la sede di via Broletto – Milano che ha sostituito la precedente unità di via Vivaio – Milano.

C3	Investimenti immobiliari	73.263
----	--------------------------	--------

Il valore dell'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi risulta iscritto da fine 2008 tra gli investimenti immobiliari, così come definito dallo IAS 40, in quanto non più strumentale all'attività tipica, sia della Capogruppo che del Gruppo, ma viceversa un *asset* utilizzabile per finanziare le altre attività di investimento poste in essere.

Il valore dell'immobile è stato definito sulla base di una perizia esterna indipendente ed i criteri di valutazione adottati presuppongono la cessione in blocco nell'attuale stato di locazione dell'immobile immediatamente disponibile, applicando in modo ponderato tre metodi: il metodo comparativo basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali; il metodo reddituale, basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri del bene; il metodo sintetico multiparametrico a coefficienti. Tra i parametri adottati nell'applicazione del metodo comparativo si segnalano l'età, l'usura, lo stato di manutenzione e l'ubicazione, nonché la distribuzione delle superfici, la consistenza edilizia, il tipo di costruzione, la prevedibile durata e le caratteristiche particolari nella sua attuale destinazione. I parametri adottati nella determinazione del valore di mercato con il metodo del reddito sono: il reddito lordo annuo derivante dalla messa in locazione dell'immobile a canoni correnti, il tasso di capitalizzazione ed i costi a carico della proprietà quali

ICI, assicurazioni, amministrazione ed imposta di registro. Per la determinazione del valore multiparametrico a coefficienti sono stati assegnati specifici coefficienti alle caratteristiche di ciascun ufficio, quali il piano, la luminosità, l'orientamento e la destinazione.

L'attuale crisi globale del sistema finanziario ha creato un diffuso grado di incertezza nel mercato immobiliare di tutto il mondo. In tale scenario è possibile che prezzi e valori possano incontrare un periodo di estrema volatilità fino a quando il mercato non avrà recuperato condizioni di stabilità. Alla persistente carenza di liquidità consegue una oggettiva difficoltà a concludere transazioni di vendita nel breve periodo.

A fine 2008 la Società aveva provveduto a classificare il valore netto contabile alla data di cambio di destinazione di fabbricati, terreni ed impianti relativi al suddetto immobile, pari a 11.276 mila euro, da attività materiali a investimenti immobiliari. Contestualmente tali beni sono stati rivalutati al loro valore di mercato alla data di cambio di destinazione, pari a 72,1 milioni di euro. Il maggior valore è stato iscritto in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto del relativo effetto imposte. Gli investimenti successivi sono stati portati ad incremento dell'immobile stesso in quanto confermati dalla perizia di cui sopra.

L'investimento non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali.

Il valore iscritto a bilancio include 296 mila euro di lavori in corso che verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dall'esercizio 2011.

I ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti tra i proventi operativi ammontano a 3.057 mila euro. I costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile. Tali costi risultano per la maggior parte riaddebitati agli inquilini come da regolamento condominiale. I ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto degli 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.

Sull'immobile di proprietà sito in Roma insiste un'ipoteca pari a 92 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto nel 2010 da un *pool* di banche (Efibanca, Cassa di Risparmio Lucca Pisa Livorno e Banca Popolare di Lodi) per 46 milioni di euro la cui estinzione è prevista nel mese di giugno 2019.

C4	Partecipazioni	353.975
----	----------------	---------

Le partecipazioni in società controllate sono di seguito dettagliate:

Denominazione e Sede	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 (unità)	Valore di carico
In migliaia di euro								
Apuliae S.p.A. - Lecce	1.520	1.101	-119	85,00%	936	-311	2.000.000	1.247
ISM Investimenti S.p.A. - Mantova	5.000	45.969	-1.931	71,43%	32.835	-3.625	5.000.000	36.460
Piaggio & C. S.p.A. - Pontedera (PI) *	203.348	338.306	18.848	53,75%	181.839	-85.303	371.793.901	267.142
RCN Finanziaria S.p.A. - Mantova	32.136	48.294	-4.361	63,18%	30.514	159	64.271.976	30.355
Pietra S.r.l. - Milano	40	23.550	-25	77,78%	18.317	-443	n/a	18.761
Immsi Audit S.C. a R.L. - Mantova	40	33	4	25,00%	8	-2	n/a	10

\* capitale sociale al netto delle azioni proprie.

#### **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 ed incrementato dell'importo versato in conto futuro aumento di capitale nel mese di gennaio 2004 per 2 milioni di euro. A seguito del protrarsi della sospensione delle attività di ristrutturazione dell'immobile "ex Colonia Scarciglia" sito in Santa Maria di Leuca (LE), Immsi ha provveduto nel corso del 2006 a svalutare la partecipazione per 2.453 mila euro. L'Assemblea Straordinaria di Apuliae S.p.A. ha deliberato nel 2008 la copertura parziale delle perdite cumulate al 31 dicembre 2007 pari a 2.490 mila euro mediante riduzione del capitale sociale ed azzeramento della riserva di 2 milioni di euro versata da Immsi.

Com'è noto nel 2005 è stato disposto il sequestro dell'intera area in Santa Maria di Leuca (LE) ove era prevista la realizzazione di un albergo e di un centro benessere. I motivi del sequestro consistono in questioni di legittimità riguardanti il titolo di proprietà dell'immobile nonché presunte difformità delle opere rispetto agli strumenti urbanistici vigenti nell'area interessata. Nel 2009 è stata disposta l'assoluzione di tutti gli imputati per l'abuso d'ufficio e non luogo a procedere per soprappiù prescrizione per gli aspetti urbanistici. Permane il contenzioso civile tra la Provincia di Lecce ed il Demanio in ordine alla proprietà dell'immobile. In detto giudizio Apuliae si è costituita con una richiesta di quantificazione danni.

La Provincia di Lecce nel 2010 ha disposto l'annullamento della deliberazione del 2002 con cui avviava la procedura di gara per l'affidamento della costruzione e gestione dell'ex "Colonia Scarciglia". Apuliae concorrerà ad eventuali bandi di gara che saranno emanati dalla Provincia e per tali ragioni, il programma di investimento di Apuliae è ancora sospeso.

#### **ISM INVESTIMENTI S.p.A.**

Immsi S.p.A. ha acquisito a fine esercizio 2008 una partecipazione pari al 100% nella società Ballo in Maschera S.r.l., poi trasformata in ISM Investimenti S.p.A.. L'azionariato di tale società è stato contestualmente allargato con l'ingresso nel capitale del socio di minoranza IMI Investimenti S.p.A.. La società ISM Investimenti S.p.A. ha, successivamente alla suddetta capitalizzazione, acquisito da Immsi S.p.A. le quote, pari al 60% del capitale, relative alla partecipazione in Is Molas S.p.A., precedentemente detenute direttamente da Immsi S.p.A., versando un corrispettivo pari a 84 milioni di euro. L'operazione risponde alla strategia di Immsi di concentrare in una società ad hoc parte delle attività di sviluppo turistico-immobiliare del Gruppo, con l'obiettivo di associare a tali iniziative partners che ne rafforzino la capacità patrimoniale. Sulla base di quanto previsto negli accordi tra i soci, Immsi S.p.A. ha mantenuto il controllo in Is Molas S.p.A..

Si segnala che ad inizio 2010 la società ha emesso strumenti finanziari convertibili ed in particolare sono stati sottoscritti al prezzo unitario di 5,10 euro n. 1.654.902 Strumenti Finanziari Partecipativi ("SFP") suddivisi in n. 1.262.746 SFP di Cat. A a favore del socio Immsi S.p.A. e n. 392.156 SFP di Cat. B a favore del socio Imi Investimenti S.p.A.. I diritti patrimoniali e amministrativi spettanti agli SFP sono previsti e regolamentati dal relativo Statuto sociale. A seguito della suddetta operazione le quote al 31 dicembre 2010 dei due soci sono rimaste invariate rispetto all'esercizio precedente ed in particolare ammontano rispettivamente al 71,43% per Immsi e 28,57% per il socio IMI Investimenti.

Il valore della partecipazione iscritto risulta superiore per 3.625 mila euro al patrimonio netto pro-quota. Tale differenza si ritiene recuperabile alla luce del progetto di sviluppo residenziale e turistico-alberghiero della controllata indiretta Is Molas S.p.A..

#### **PIAGGIO & C. S.p.A.**

La partecipazione di Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A. risulta iscritta nell'attivo patrimoniale al 31 dicembre 2010 per 267.142 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio per 19.200 mila euro. La variazione è in funzione della vendita ai blocchi alla controparte Banca IMI di n. 15 milioni di azioni per complessivi 34.310 mila euro. Tali operazioni, congiuntamente agli acquisti sul mercato di azioni proprie operate da Piaggio & C. S.p.A., hanno portato la quota di

partecipazione dal 57,59% al 31 dicembre 2009 al 53,75% al 31 dicembre 2010.

La quota di partecipazione al 31 dicembre 2010 risulta superiore per 85.303 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota. Tale differenza è ritenuta dagli Amministratori recuperabile in relazione ai piani di sviluppo della società come supportato dal *test di impairment* eseguito al 31 dicembre 2010.

Si segnala infatti come le analisi svolte non abbiano portato ad evidenziare alcuna perdita di valore con riferimento al valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A.. In particolare si rende noto che, in corrispondenza dei valori considerati per i principali assunti di base adottati per il *test di impairment* (i.e. “*g rate*” pari all’1,9% e WACC stimato pari al 9,1%), il *test* inerente alla verifica del valore d’uso della partecipazione detenuta nel gruppo Piaggio è risultato superato con ampio margine. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un’analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di crescita perpetuo nell’elaborazione del valore terminale (“*g rate*”) ed il tasso di sconto (“WACC”), che condizionano la stima del valore d’uso della *cash-generating unit* gruppo Piaggio: il *test di impairment* è risultato superato in tutti i casi ragionevolmente considerati. Si segnala che le variazioni dei valori assegnati agli assunti di base considerati si sono spinte, in via prudenziale, fino alla considerazione congiunta (“*Worst Case Scenario*”) di una riduzione del tasso di crescita perpetuo (“*g rate*”) di 0,5 punti percentuali, in concomitanza con un incremento del “WACC” di 0,5 punti percentuali.

Per un maggiore dettaglio in merito al *test di impairment* condotto ed alle relative ipotesi sottostanti si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili consolidati del Gruppo Immsi.

Si segnala infine che 118,4 milioni di azioni Piaggio risultano vincolate dai seguenti rapporti:

- depositate a garanzia 10,6 milioni di azioni a fronte della linea di credito *revolving* accordata da Banca Popolare di Lodi per 20 milioni di euro;
- depositate in pegno 12,9 milioni di azioni a fronte della linea di credito *revolving* accordata da Monte dei Paschi di Siena per 20 milioni di euro;
- depositate in pegno 45 milioni di azioni Piaggio a garanzia del finanziamento *Bullet – Multi Borrower* di complessivi 70 milioni di euro stipulato con Intesa Sanpaolo;
- depositate in pegno 35 milioni di azioni Piaggio a garanzia del finanziamento di massimi 56,7 milioni di euro concesso da Intesa Sanpaolo ad Intermarine S.p.A.;
- depositate a garanzia del finanziamento 2010-2019 di 46 milioni di euro stipulato con il *pool* di banche costituito da Efibanca, Banca Popolare di Lodi e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno 5,5 milioni di azioni Piaggio;
- depositate in pegno 9,4 milioni di azioni a garanzia del finanziamento accordato a fine anno da Meliorbanca per un importo pari a 15 milioni di euro.

#### **RCN Finanziaria S.p.A.**

La partecipazione, pari al 63,18% del capitale di RCN Finanziaria S.p.A., è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 30.355 mila euro, in diminuzione di 10.250 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2009. Tale riduzione di valore è derivata dalla necessità di adeguare il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. al relativo valore recuperabile (valore d’uso) determinato sulla base del *test di impairment* condotto: per un maggiore dettaglio in merito a tale *test* ed alle relative ipotesi sottostanti si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili consolidati del Gruppo Immsi. In questa sede, si evidenzia come la svalutazione in questione si sia resa necessaria anche in considerazione del perdurare di una profonda crisi nei settori del diporto e passeggeri, che ha anche provocato la cancellazione di alcuni ordini già emessi. Per tali settori non si prevedono nel breve termine significative possibilità di crescita: il gruppo Rodriguez opererà pertanto minimizzando i costi e l’utilizzo delle risorse finanziarie, in attesa di una auspicabile ripresa di mercato che possa consentire il raggiungimento di



una condizione di equilibrio economico nel medio periodo. Si ricorda, inoltre, che nel corso dell'esercizio 2010 RCN Finanziaria S.p.A. ha sottoscritto e versato un aumento di capitale di 30 milioni di euro a favore della controllata Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.. Tale operazione si è resa necessaria per far fronte alle esigenze finanziarie di breve termine del gruppo Rodriguez ed ha portato ad un aumento di pari importo del valore di carico della partecipazione detenuta da RCN Finanziaria S.p.A. in Rodriguez Cantieri Navali S.p.A..

#### **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 nel 2006 per 3.889 mila euro e nel 2007 per 14.856 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 Rodriguez Cantieri Navali S.p.A..

Parallelamente alla cessione del credito, Rodriguez 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 Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e la promissaria acquirente si sono obbligati per effetto del preliminare indicato.

In relazione agli obiettivi della società si ritiene recuperabile la differenza tra il valore di carico ed il patrimonio netto pro-quota, pari a 443 mila euro.

Si segnala infine che in data 12 dicembre 2008 è stata costituita la società IMMSI Audit Società Consortile di Internal Auditing del Gruppo Immsi a R.L. (IMMSI Audit S.c. a r.l.), con sottoscrizione del 25% del capitale sociale da parte di Immsi S.p.A. pari a 10 mila euro.

C5	Altre attività finanziarie	178.344
----	----------------------------	---------

Le **altre attività finanziarie non correnti**, pari a 115.241 mila euro, includono due finanziamenti soci convertibili sottoscritti dalla Capogruppo a favore di RCN Finanziaria S.p.A. rispettivamente nel 2005 per 12 milioni di euro, rinnovato sino ad aprile 2012 salvo disdetta anticipata, e nel maggio 2010 per 22,8 milioni di euro, oltre ad interessi, con scadenza nel 2015.

Tale voce include inoltre la partecipazione in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. per i restanti 80 milioni di euro. A tale proposito si ricorda che la Società ha partecipato a fine 2008 al progetto di acquisizione, attraverso la società Compagnia Aerea Italiana – CAI, ora Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., di beni, rami d'azienda, complessi aziendali, attività e rapporti facenti capo al gruppo Alitalia ed al gruppo Air One. Immsi S.p.A. detiene alla data di approvazione del presente progetto di bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione, n. 47.341.361 azioni Alitalia – Compagnia Aerea Italiana per un esborso complessivo netto pari a 80 milioni di euro.

La Società ha considerato il valore di carico della suddetta partecipazione, rappresentativo del *fair value* dell'investimento alla data del 31 dicembre 2010.

Le **attività finanziarie correnti** ammontano al 31 dicembre 2010 a 63.103 mila euro. La voce include finanziamenti a breve termine per 48.715 mila euro erogati dalla Capogruppo alle società controllate, di cui circa 6,2 milioni di euro concessi nel corso del 2010 al netto dei rimborsi ricevuti. In particolare 19 milioni di euro risultano erogati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., 15,57 milioni di euro a RCN Finanziaria S.p.A., 9,4 milioni di euro erogati a Is Molas S.p.A., 2 milioni di euro per un finanziamento riconosciuto a Intermarine S.p.A., 0,43 milioni di euro a Pietra S.r.l. e 2,315 milioni di euro erogati a ISM Investimenti S.p.A..

Le attività finanziarie correnti includono infine la partecipazione detenuta in Unicredit, pari a n. 9.294.879 azioni, valutata al *fair value* rappresentato dalla quotazione del titolo a fine 2010 per un importo complessivo pari a 14.388 mila euro. Il valore della partecipazione risulta in decremento rispetto a fine 2009 per complessivi 7.390 mila euro.

A fine esercizio il valore della partecipazione risulta così dettagliato:

In euro	Costo d'acquisto		Valore di Mercato	
	unitario	complessivo	unitario	complessivo
Unicredit	1,209	11.238.600	1,548	14.388.472

Con riferimento alle azioni Unicredit si comunica che la Società ha sottoscritto dal dicembre 2007 un contratto di prestito titoli garantito da collaterale in denaro con Banca Akros, pertanto n. 9.290.000 azioni risultano al 31 dicembre 2010 vincolate. 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 corrispondente alla liquidità erogata dall'Istituto a titolo di collaterale.

Il contratto a revoca in essere con Banca Akros prevede infatti, a fronte del prestito dei suddetti titoli Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 13.935 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazione al ribasso. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede una *fee* attiva pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato dello 0,7%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros.

Le restanti azioni in portafoglio al 31 dicembre 2010, pari a n. 4.879 azioni, risultano svincolate.

C6	Crediti verso l'Erario	3.735
----	------------------------	-------

Si ricorda che la Società ha esercitato l'opzione di adesione al regime della tassazione di Gruppo previsto dagli artt. 117 ss. del Testo Unico delle Imposte sui Redditi congiuntamente alle società controllate Piaggio & C. S.p.A., Apuliae S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A. e ISM Investimenti S.p.A.. L'opzione esercitata dalle prime 4 società, scaduta nel 2009, è stata rinnovata sino al 2012. L'accordo sottoscritto con RCN Finanziaria, scaduto con l'esercizio 2010, sarà rinnovato per un ulteriore triennio, mentre per ISM Investimenti S.p.A. l'opzione scadrà nel 2011.

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 aderenti, per 2.922 mila euro, il cui utilizzo è previsto nel medio termine. La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2010 infatti ha espresso una perdita fiscale, pertanto nell'esercizio 2011 non saranno versati acconti a titolo di IRES.

I **crediti verso l'Erario correnti** ammontano a 813 mila euro e risultano così composti:

In migliaia di euro	Crediti verso l'Erario correnti
Crediti a nuovo e acconti IRAP	143
Erario c/IVA	94
Erario c/rimborsi	60
Credito ex art.43-ter DPR 602/73	516
<b>Crediti verso l'Erario correnti</b>	<b>813</b>

C7	Imposte anticipate	0
----	--------------------	---

La Società ha iscritto imposte anticipate per complessivi 781 mila euro, di cui 376 mila euro a fronte di differenze temporanee per costi deducibili in esercizi successivi e 405 mila euro a fronte della perdita fiscale rilevata nel 2010 la cui recuperabilità in sede di consolidato fiscale nazionale è stata confermata nei prossimi anni.

Tale voce risulta totalmente compensata con le imposte differite passive in quanto riferite alle medesime imposte sul reddito verso l'Erario.

C8	Crediti commerciali ed altri crediti	12.081
----	--------------------------------------	--------

I **crediti commerciali e gli altri crediti non correnti** ammontano a 3.645 mila euro e si riferiscono principalmente agli interessi attivi maturati sul finanziamento soci convertibile di 12 milioni di euro accordato nel 2005 a RCN Finanziaria S.p.A. pari a 3.140 mila euro ed al valore *mark to market* a fine 2010 pari a 188 mila euro, dello strumento di copertura sottoscritto con Banca Aletti ed Efibanca, con riferimento al 75% del contratto di finanziamento 2010-2019 di complessivi 46 milioni di euro ed a copertura specifica del rischio variazioni del tasso di interesse (IRS). La voce include infine la commissione attiva pari a 311 mila euro riconosciuta da Intermarine S.p.A. per la controgaranzia prestata da Immsi a Sace in relazione alla commessa per la Marina Finlandese, la cui esigibilità è contrattualmente prevista alla scadenza della garanzia stessa.

I **crediti commerciali e gli altri crediti correnti** sono rappresentati sostanzialmente da crediti commerciali verso terzi e verso società del Gruppo a titolo di contratti di locazione, contratti di *management*, compensi riversati per incarichi conferiti a dipendenti della Capogruppo, interessi e spese riaddebitate per attività gestite da Immsi S.p.A. per conto delle controllate. Tale voce include crediti *intercompany* per 7.986 mila euro in particolare verso il gruppo Rodriguez per 3.188 mila euro, Is Molas per 1.861 mila euro, RCN Finanziaria per 1.583 mila euro, gruppo Piaggio per 1.058 mila euro e per il residuo verso altre società del Gruppo.

I crediti commerciali risultano rilevati al netto del fondo svalutazione crediti prudenzialmente stanziato per 728 mila euro a fronte della incerta recuperabilità in particolare dei crediti vantati da Immsi S.p.A. nei confronti di Volare Group per circa 690 mila euro. A tale proposito si informa che Volare Group 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 decremento del fondo svalutazione crediti rispetto allo scorso esercizio è riconducibile alla chiusura della controversia con Legal Service 2003 S.r.l., ex-inquilino dell'immobile sito in Roma, il cui rendiconto depositato dal Curatore fallimentare ha evidenziato l'insussistenza di somme necessarie a soddisfare, anche parzialmente, i creditori privilegiati tra cui Immsi S.p.A..

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 662 mila euro e depositi cauzionali iscritti tra gli altri debiti correnti per 34 mila euro.

C9	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.573
----	---	--------

La voce include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e 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.

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 6.774 mila euro, in incremento rispetto a 1.463 mila euro rilevati al 31 dicembre 2009 per effetto principalmente della vendita a novembre 2010 di

5 milioni di azioni Piaggio per un incasso complessivo lordo pari a 12.220 mila euro.

A fronte del nuovo finanziamento di 46 milioni di euro ricevuto dal *pool* di banche Efibanca, Carilupili e Banca Popolare di Lodi con scadenza giugno 2019, 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 26 mila euro al 31 dicembre 2010, risulta a tutti gli effetti indisponibile sino al raggiungimento della giacenza minima per il pagamento della rata interessi in scadenza a giugno 2011.

Infine si segnala che a fine 2010 sono stati sottoscritti due contratti ad alta liquidità con scadenza a 3 mesi ed in particolare un *time deposit* per 11 milioni di euro con l'Istituto Interbanca e un contratto di pronti contro termine con Banca Popolare di Lodi per 14.799 mila euro.

## **D - Commento alle principali voci del passivo**

D1	Patrimonio netto	454.227
----	------------------	---------

### **Capitale sociale**

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. è composto al 31 dicembre 2010 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.

In conformità a quanto previsto dai principi contabili internazionali, il valore nominale delle azioni proprie che nel corso del 2008 la Società ha acquistato sul mercato azionario (n. 2.670.000 azioni Immsi), pari a 1.388 mila euro, è stato portato a diretta deduzione del capitale sociale.

Si informa che l'Assemblea Ordinaria della Società tenutasi il 29 aprile 2009 ha approvato il piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie proprie ed attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare, in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione. Per un maggiore approfondimento si rimanda alla Relazione sulla Gestione 2009.

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 4.853 mila euro, riserve di legge per complessivi 1.153 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 che 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 di strumenti finanziari disponibili per la vendita pari a 3.108 mila euro. Tale riserva include il *fair value* della partecipazione detenuta in Unicredit ed è decrementata per circa 7.287 mila euro a seguito della minore quotazione del titolo a fine 2010 in riduzione di circa 0,795 euro per azione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009.

La Società ha provveduto ad iscrivere nelle altre riserve 188 mila euro relativi al *fair value* dello strumento di copertura sottoscritto nel corso del 2010 e, al netto della relativa componente fiscale, anche la riserva per valutazione al *fair value* di investimenti immobiliari per 41.171 mila euro e la riserva per valutazione di entità *Under Common Control* pari a 65.087 mila euro, conformemente all'orientamento di cui all'OPI (orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS) n. 1, la cui operazione sottostante risulta commentata alla voce Partecipazioni.

Le riserve di risultato includono 40.118 mila euro relativi all'utile portato a nuovo e, con segno negativo, la quota relativa all'acquisto di azioni proprie eccedente il valore nominale delle stesse per 690 mila euro e la riserva di transizione ai principi contabili internazionali per la differenza.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati pagati dividendi, così come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 27 aprile scorso, per complessivi 10.216 mila euro.

D2	Passività finanziarie	170.396
----	-----------------------	---------

Le **passività finanziarie non correnti** accolgono il debito finanziario oltre 12 mesi in essere al 31 dicembre 2010.

In particolare la voce include la linea di credito *revolving* concessa sino a maggio 2012 da Banca Popolare di Lodi per complessivi 20 milioni di euro utilizzati dalla Società a fine 2010 per 16 milioni di euro. Il prestito, il cui tasso di riferimento è pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread* del 2%, risulta garantito dal deposito di 10,6 milioni di azioni Piaggio.

Le passività non correnti comprendono inoltre il finanziamento ricevuto a fine anno da Meliorbanca per nominali 15 milioni di euro con scadenza a fine 2012 ad un tasso pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,80%. Per tale motivo si è provveduto ad iscrivere il debito in applicazione del metodo del costo ammortizzato per un valore netto pari a 14.832 mila euro. Tale finanziamento risulta garantito dal pegno su 9,4 milioni di azioni Piaggio e prevede due *covenants* riferiti ai valori del Gruppo Immsi: *leverage ratio* (rapporto tra Posizione finanziaria netta e Ebitda) e *gearing ratio* (rapporto tra Posizione finanziaria netta e patrimonio netto).

Infine si segnala che nel corso del mese di giugno 2010 la Società ha sottoscritto un finanziamento con un *pool* di istituti di credito composto da Banca Popolare di Lodi (nominali 10,5 milioni di euro), Efibanca (nominali 25 milioni di euro) e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno (nominali 10,5 milioni di euro) ad un tasso pari all'Euribor variabile maggiorato del 2,35% con scadenza a giugno 2019 e rimborso in 18 rate semestrali costanti a partire dal 31 dicembre 2010. Le rate rimborsabili nel 2011 sono iscritte nella porzione corrente. Il finanziamento è iscritto in bilancio in base al metodo del costo ammortizzato, come previsto dai principi contabili internazionali, per complessivi 37.718 mila euro. Si segnala infine che la passività risulta garantita da ipoteca sull'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi per 92 milioni di euro e da un deposito titoli vincolato in cui devono essere mantenute azioni Piaggio per un controvalore pari ad almeno 10 milioni di euro, oltre che dalla canalizzazione in un conto vincolato degli incassi rinvenienti dai contratti di locazione in essere sul medesimo immobile sino all'importo della rata interessi più prossima alla scadenza.

L'accordo di finanziamento prevede due *covenants*, ad oggi rispettati. Il primo, definito *gearing ratio*, è da calcolarsi come rapporto tra debiti finanziari netti e patrimonio netto, ed 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. 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.

A copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse per i flussi di cassa derivanti dall'accensione del finanziamento di cui sopra, Immsi S.p.A. ha sottoscritto con Banca Aletti ed Efibanca un contratto di copertura di tipo *interest rate swap*, il quale prevede la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale sul 75% del valore nominale del finanziamento. Il tasso è stato fissato al 2,41% oltre ad uno *spread* di 235 b.p..

Le **passività finanziarie correnti** includono come anticipato, la quota corrente del finanziamento di nominali 46 milioni di euro erogato dal *pool* di banche a giugno 2010 con scadenza 2019, per 5.111 mila euro.

Le passività finanziarie correnti includono inoltre il collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros a fronte del prestito titoli Unicredit per 13.935 mila euro per il cui commento si rimanda alla voce Altre Attività Finanziarie.

L'Istituto di credito Monte dei Paschi di Siena ha accordato ad ottobre 2009 una linea di credito *revolving* per complessivi 20 milioni di euro interamente utilizzata dalla Società al 31 dicembre

2010. La linea, con scadenza aprile 2011 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato dell'1,25%, risulta garantita da pegno su 12,9 milioni di azioni Piaggio e prevede il rispetto di un *covenant* relativo al valore minimo del Patrimonio netto consolidato.

Si segnala che Intesa Sanpaolo ha concesso nel corso del 2008 due linee di credito *revolving* a favore di Immsi S.p.A. interamente utilizzate con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread* dell'1,75%, di cui la prima per 10 milioni di euro rinnovata a gennaio 2010 sino a luglio 2011 e la seconda per 15 milioni di euro rinnovata nel mese di giugno 2010 per 12 mesi.

Inoltre nel corso del mese di dicembre 2010 è stato rinnovato sino a dicembre 2011 con Intesa Sanpaolo il finanziamento *Bullet – Multi Borrower* di complessivi 70 milioni di euro, di cui 25 milioni di euro erogati ad Immsi, 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti e 15 milioni di euro erogati a Rodriquez Cantieri Navali. Tale finanziamento, il cui tasso di riferimento è pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread* dell'1,75%, risulta garantito dal pegno su n. 45 milioni di azioni Piaggio.

Ad inizio 2009 Unicredit ha accordato alla Società una linea di credito *revolving* a revoca per complessivi 25 milioni di euro, utilizzati per 12,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010, al tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato dell'1,75%.

Si segnala infine che la linea di credito *revolving* a revoca concessa da Intesa Sanpaolo per 4,6 milioni di euro non risulta al 31 dicembre 2010 utilizzata.

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti finanziari nominali per scadenza:

In migliaia di euro	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 3 anni	Da 3 a 4 anni	Da 4 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<b>Debiti verso istituti bancari</b>	-101.846	-36.111	-5.111	-5.111	-5.111	-17.889	<b>-171.179</b>

D3	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	273
----	--	-----

La passività relativa al fondo Trattamento di Fine Rapporto ammonta a fine 2010 a 273 mila euro. Come previsto dal D. Lgs. 252/2005 e dalla L. 27 dicembre 2006 n. 296, avendo Immsi meno di 50 dipendenti, il TFR dei dipendenti che non hanno optato per destinare il proprio TFR a forme di previdenza complementare, continua 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 4,5%.

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:

In migliaia di euro	
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>227</b>
Accantonamento dell'esercizio	75
Utilizzo per cessazioni o anticipazioni	0
Versamento contribuzione previdenziale complementare e imposte IAS19	-40
	11
<b>Saldo al 31.12.2010</b>	<b>273</b>

D4	Imposte differite	20.102
----	-------------------	--------

La voce Imposte differite al 31 dicembre 2010 ammonta a 20.102 mila euro al netto delle imposte anticipate stanziata a fronte di differenze temporanee e della perdita fiscale 2010, compensate per 781 mila euro in quanto omogenee per natura e per ente impositore.

Le imposte differite risultano iscritte principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma per complessivi 19.652 mila euro. Sono iscritte inoltre imposte differite per 44 mila euro sulla valutazione al *fair value* della partecipazione in Unicredit ed imposte differite passive per 1.187 mila euro a fronte dei minori ammortamenti, rilevati in sede di transizione ai principi contabili internazionali, di fabbricati ed impianti ammortizzati al netto del valore del terreno e del valore recuperabile al termine della vita utile.

D5	Debiti commerciali ed altri debiti	9.233
----	------------------------------------	-------

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 1.820 mila euro, di cui verso Parti Correlate e *intercompany* per 233 mila euro.

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 periodo hanno trasferito perdite fiscali, crediti per ritenute subite ed eccedenze di Risultato Operativo Lordo per un importo complessivo pari a 6.731 mila euro.

Tra gli altri debiti correnti infine sono iscritti principalmente debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per 132 mila euro, debiti verso il personale dipendente per 210 mila euro, debiti nei confronti di amministratori e sindaci per 44 mila euro, debiti per depositi in garanzia ricevuti per 34 mila euro, ratei e risconti passivi per 259 mila euro, di cui 173 mila verso società del Gruppo.

A fine 2010 non risultano iscritti debiti verso società estere e debiti con scadenza superiore a 5 anni.

D6	Imposte correnti	296
----	------------------	-----

Le imposte correnti al 31 dicembre 2010 sono rappresentate esclusivamente dalle ritenute operate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo.

La Società per l'esercizio 2010 ha rilevato una perdita fiscale pertanto non risultano iscritti debiti per IRES. Il debito per IRAP risulta invece compensato con il credito a nuovo riportato dall'esercizio 2009.



## E - Commento alle principali voci di Conto Economico

E1	Proventi finanziari	32.962
----	---------------------	--------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari relativi all'esercizio 2010:

In migliaia di euro	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Dividendi da imprese controllate	14.156	12.734
Plusvalenze da cessione partecipazioni in imprese controllate	15.110	1.248
Interessi e commissioni da imprese controllate	2.441	2.091
interessi attivi su c/c	66	11
Altri proventi finanziari	1.189	3.691
<b>Totale</b>	<b>32.962</b>	<b>19.775</b>

L'incremento rispetto allo scorso esercizio è riconducibile sostanzialmente ai maggiori dividendi liquidati da Piaggio & C. S.p.A. ed alla plusvalenza realizzata dalla cessione di 15 milioni di azioni Piaggio ad un prezzo medio pari a 2,287 euro.

Tra gli altri proventi finanziari è iscritto il provento, pari a 902 mila euro, derivante dalla cessione dei diritti d'opzione relativi all'aumento di capitale Unicredit avviato ad inizio 2010 e non sottoscritto da Immsi e 278 mila euro riconosciuti da Banca Akros a Immsi S.p.A. a fronte del contratto di prestito titoli garantito da collaterale in denaro, secondo il quale viene riconosciuto un importo corrispondente ai dividendi percepiti dal mutuatario riferiti alle azioni oggetto del contratto.

E2	Oneri finanziari	14.443
----	------------------	--------

Gli oneri finanziari ammontano a 14.443 mila euro ed includono 4.178 mila euro relativi ad interessi e commissioni maturati sui finanziamenti bancari, 2 mila euro a fronte degli interessi riconosciuti alla controllata Apuliae S.p.A. a fronte del deposito fruttifero estinto nella seconda parte dell'anno, 10 mila euro quale componente finanziaria della valutazione attuariale della passività per TFR ed altri oneri per 3 mila euro.

Si segnala infine che il *test di impairment* effettuato sulla partecipazione detenuta in RCN Finanziaria S.p.A. ha reso necessaria una svalutazione pari a 10.250 mila euro per il cui approfondimento si rimanda alla voce Partecipazioni dell'attivo patrimoniale.

E3	Proventi operativi	4.758
----	--------------------	-------

I proventi operativi, pari a 4.758 mila euro, includono ricavi per 1.701 mila euro riferiti a contratti di servizi in essere con società del Gruppo e proventi per circa 3.057 mila euro derivanti dalla locazione dell'immobile di proprietà sito in Roma, di cui 332 mila euro verso società del Gruppo, in incremento rispetto al 2009 per effetto dell'attività di rinegoziazione dei contratti di locazione in scadenza.

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.

E4	Costi per servizi e godimento beni di terzi	4.871
----	---	-------

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 4.871 mila euro, di cui circa 527 mila euro derivanti da operazioni infragruppo e con Parti Correlate i cui dettagli sono forniti in calce alla presente Nota esplicativa.

I costi per servizi e godimento beni di terzi vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Prestazioni di trasporto	5	2
Spese per manutenzioni e pulizie	556	265
Spese per il personale	54	42
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, ecc.	588	607
Pubblicità, materiale ed attività promozionali	8	9
Spese per utenze energetiche, telefoniche, postali, ecc.	117	93
Assicurazioni	38	44
Spese per il funzionamento del Consiglio di Amministrazione	2.705	2.250
Spese per il funzionamento del Collegio Sindacale	136	133
Spese comunicazione e pubblicazione	15	24
Spese di certificazione e diritti di quotazione	155	141
Spese condominiali, vigilanza e portierato	43	51
Spese bancarie e varie	90	15
Spese per locazioni immobiliari	301	409
Spese per canoni e noleggi diversi	60	64
<b>Totale</b>	<b>4.871</b>	<b>4.149</b>

L'incremento rispetto a quanto rilevato nel corso del 2009 è attribuibile ai costi sostenuti per la ristrutturazione dell'immobile sito in Milano – via Broletto ed al riconoscimento dell'intero emolumento variabile per la particolare carica di Amministratore Delegato ricoperta dal Dott. Luciano la Noce a seguito del decesso.

E5	Costi del personale	1.389
----	---------------------	-------

I costi del personale iscritti nel 2010 si riferiscono a stipendi per 1.031 mila euro, oneri sociali per 283 mila euro e ad accantonamenti a titolo di TFR per 75 mila euro. La valutazione del TFR non ha subito alcuna variazione a seguito dell'entrata in vigore del 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 14 dipendenti, di cui 3 dirigenti.

E6	Ammortamento delle attività materiali	167
----	---------------------------------------	-----

Gli ammortamenti delle attività materiali iscritti nel 2010 ammontano a 167 mila euro e si riferiscono a macchine elettroniche, *hardware*, automezzi, mobili ed arredi ed attrezzatura varia. Si ricorda che dal 2009 i fabbricati e gli impianti riferiti all'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma non sono più assoggettati a processo di ammortamento. Per un maggiore commento si rimanda alla voce Investimenti immobiliari.

Per gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio si è ritenuto opportuno applicare le aliquote di ammortamento ridotte del 50% in quanto considerate rappresentative del limitato utilizzo degli stessi cespiti. La Società ha inoltre ammortizzato totalmente quei beni di esiguo valore la cui utilità risulta sostanzialmente esaurita nel corso dell'esercizio.

E7	Ammortamento delle attività immateriali	4
----	---	---

La Società ha assoggettato a processo di ammortamento il nuovo programma gestionale acquistato nel corso del 2010 il cui valore complessivo risulta pari a 13 mila euro.

E8	Altri proventi operativi	188
----	--------------------------	-----

Tale voce ammonta a fine periodo a 188 mila euro, al netto dei proventi generati da riaddebiti di costi come disposto dallo IAS 18, ed include sostanzialmente sopravvenienze e proventi per compensi riversati dai dipendenti della Società per cariche sociali ricoperte all'interno del Gruppo.

E9	Altri costi operativi	288
----	-----------------------	-----

Gli altri costi operativi sostenuti nel corso del 2010 ammontano a 288 mila euro e risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente sostanzialmente per effetto dell'iscrizione nel 2009 degli oneri relativi al condono edilizio per l'immobile di Cusano Milanino di proprietà sino al 2004.

Di seguito si propone il dettaglio degli altri costi operativi:

In migliaia di euro	Esercizio 2010	Esercizio 2009
minusvalenze da alienazioni	8	15
ICI	211	212
rischi su crediti	-	20
altre imposte e tasse	54	251
oneri vari di gestione	15	88
accantonamento rischi	-	- 120
<b>Totale</b>	<b>288</b>	<b>466</b>

E10	Imposte	157
-----	---------	-----

A fronte di un risultato ante imposte pari a 16.700 mila euro, le imposte sul reddito dell'esercizio, calcolate in base alle aliquote di legge in vigore a fine 2010, sono iscritte come componente positiva di reddito per 157 mila euro, pari a 636 mila euro per imposte anticipate e da costi per imposte correnti ed oneri tributari per 479 mila euro, in quanto le maggiori componenti di reddito sono costituite da poste finanziarie, quali dividendi e *capital gain* commentati alla voce Proventi finanziari, soggette a tassazione limitata, anche per effetto della *participation exemption*, che riduce l'imponibile fiscale al 5% del provento realizzato.

Si ricorda che la Società ha sottoscritto un contratto di consolidato fiscale nazionale con alcune società controllate al fine di ottimizzare la gestione fiscale anche in funzione dei piani industriali previsionali di Gruppo così come descritto alla voce Crediti verso l'Erario.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale da bilancio:

IRES In migliaia di euro	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Risultato ante imposte	16.700			
Onere (beneficio) fiscale teorico			4.593	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	0	0	0	0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	452	-452	124	-124
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	-760	760	-209	209
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-16.654	0	-4.580	0
<b>Totale differenze</b>	<b>-16.962</b>	<b>308</b>	<b>-4.665</b>	<b>85</b>
Imponibile fiscale	-262			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			-72	85
Altre rettifiche			-192	
<b>Totale onere (beneficio) fiscale iscritto a bilancio</b>			<b>-264</b>	<b>85</b>

IRAP In migliaia di euro	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Valore produzione lorda	-1.819			
Onere (beneficio) fiscale teorico			-88	
Oneri/Proventi finanziari	-1.644	0	-79	0
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	0	0	0	0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	0	0	0	0
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	-342	342	-16	16
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	3.931	0	189	0
<b>Totale differenze</b>	<b>1.945</b>	<b>342</b>	<b>94</b>	<b>16</b>
Imponibile fiscale/Valore della produzione netta	126			
<b>Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza</b>			<b>6</b>	<b>16</b>

Si ricorda che, per effetto del contratto di consolidato fiscale nazionale descritto alla voce Crediti verso l'Erario, Immsi S.p.A. ha trasferito alla tassazione di Gruppo una perdita fiscale, ante rettifiche da consolidamento, parzialmente compensata con gli imponibili fiscali trasferiti dalle altre società aderenti alla tassazione di gruppo.

In sede di tassazione di Gruppo si è inoltre provveduto a dedurre la quota di interessi passivi ed oneri assimilati non dedotti da ciascuna società aderente al consolidato fiscale, nel limite della capienza di Risultato Operativo Lordo (ROL) inutilizzato dalle altre società aderenti alla tassazione di Gruppo così come previsto dall'art. 96 del TUIR. Immsi ha pertanto beneficiato di una variazione in diminuzione dell'imponibile pari a circa 1,6 milioni di euro corrispondenti ad un beneficio fiscale, al netto del provento riconosciuto alle società trasferenti ROL, di 220 mila euro.

Le altre rettifiche IRES infine includono il beneficio fiscale, derivante sostanzialmente dai maggiori interessi passivi dedotti dalla Società a fronte del maggiore ROL ricevuto in ambito consolidato e rilevato in sede di Unico 2010, per un effetto netto pari a 192 euro.

E11	Risultato netto di periodo	16.858
-----	----------------------------	--------

Immsi S.p.A. realizza nel 2010 un utile pari a 16.858 mila euro in incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in particolar modo per effetto dei maggiori proventi finanziari registrati nell'esercizio così come commentato alla rispettiva voce.

## **F – Impegni, rischi e garanzie**

La Società ha in essere un'ipoteca (Immobile sito in via Abruzzi – Roma) per 92 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto a giugno 2010 da Efibanca, Banca Popolare di Lodi e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno 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 mantenendovi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza e a depositare in garanzia azioni Piaggio per un importo minimo pari a 10 milioni di euro.

A garanzia dei contratti di locazione in essere alla data del 31 dicembre 2010 Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 662 mila euro e depositi cauzionali per 34 mila euro.

Intesa Sanpaolo ha rilasciato inoltre una linea di credito per firma revocabile pari a 0,4 milioni di euro che Immsi ha utilizzato per 350 mila euro a favore della Cassa di Previdenza Integrativa del personale dell'Istituto San Paolo di Torino, con la quale Immsi ha stipulato nel mese di dicembre 2008 un contratto di locazione per un immobile sito in Milano – via Broletto.

Nel mese di dicembre 2010 è stato rinnovato il finanziamento *Bullet – Multi Borrower* di complessivi 70 milioni di euro con Intesa Sanpaolo (di cui 25 milioni erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni erogati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.). Tale finanziamento, con scadenza a fine 2011, risulta garantito con pegno di 45 milioni di titoli Piaggio pari al 140% del valore del capitale finanziato.

Si segnala che la Società a fronte della linea di credito *revolving* accordata da Banca Popolare di Lodi per 20 milioni di euro ha depositato a garanzia 10,6 milioni di azioni Piaggio, mentre in pegno ai finanziamenti erogati a fine 2010 da Meliorbanca per 15 milioni di euro e nel 2009 da MPS per 20 milioni di euro la Società ha depositato rispettivamente 9,4 milioni e 12,9 milioni di azioni Piaggio.

Infine, con riferimento alla partecipazione detenuta in Piaggio, si segnala che Immsi S.p.A. ha depositato in pegno 35 milioni di azioni a garanzia del finanziamento concesso ad Intermarine S.p.A. da Intesa Sanpaolo per complessivi 56,7 milioni di euro, di cui euro 1,7 milioni correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere di Sarzana, rimborsata a gennaio 2011, e 55 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese utilizzata al 31 dicembre per 46,5 milioni di euro. A tale proposito si informa inoltre che Immsi S.p.A. ha sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 33,8 milioni di euro ed una lettera di impegno a favore di Intesa Sanpaolo. La controllata corrisponde a Immsi una remunerazione proporzionata agli importi erogati dall'Istituto.

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 84,5 milioni di dollari USA a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il Sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari USA, ha controgarantito il rilascio di "*performance bond*" e "*advanced payment bond*" da parte delle suddette banche attraverso il rilascio di garanzia fideiussoria per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari USA e per la parte eventualmente eccedente ha garantito gli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con una lettera di *patronage*.

Nell'esercizio 2010 sono continuate le produzioni dei catamarani per il Sultanato dell'Oman. A dicembre è stata sottoscritta l'accettazione della terza unità n. 354 della commessa totale di cinque catamarani. A seguito della consegna, il cliente ha provveduto allo scarico delle garanzie sugli anticipi ricevuti per 15,5 milioni di dollari USA, pertanto l'esposizione effettiva di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. verso le banche al 31 dicembre 2010 è scesa al di sotto del limite garantito da Immsi di 60 milioni di dollari USA. A fine 2010 infatti l'utilizzo effettivo della linea, per la parte *performance*

*bond, post delivery bond* e per gli anticipi finanziari ricevuti, è pari a 33,4 milioni di dollari USA.

Le consegne delle due costruzioni ancora in corso di completamento nel cantiere di Messina, sono previste entro il 2011. In conseguenza del nuovo piano di consegne e delle scadenze delle linee di garanzia rilasciate dalle banche a favore del cliente, Rodriquez Cantieri Navali ha richiesto un *waiver* alle stesse banche garanti, sottoscritto a febbraio 2011, e l'estensione delle linee di garanzia scadute nel 2010.

Immsi garantisce inoltre con una lettera di *patronage* il finanziamento rinnovato nel corso dell'esercizio a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da Monte dei Paschi di Siena ed utilizzato al 31 dicembre 2010 per 2 milioni di euro.

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., la quale percepisce una remunerazione proporzionata agli importi garantiti. In considerazione degli avanzamenti realizzati, la prima delle garanzie sopra indicate si è ridotta al 115% di 12,3 milioni di euro.

Con riferimento al gruppo Rodriquez si segnala infine che nel caso in cui la controllante indiretta Immsi S.p.A. venga a perdere il controllo delle società contraenti, i seguenti accordi potrebbero modificarsi od estinguersi: facilitazioni di credito accordate per complessivi 27,2 milioni di euro da Banca Carige e garanzia fideiussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca.

Infine si segnala che Immsi, a fronte del finanziamento di 30 milioni di euro accordato da Intesa Sanpaolo a ISM Investimenti S.p.A., si è impegnata nell'interesse di IMI Investimenti ad erogare un finanziamento soci per l'importo che risulterà necessario affinché ISM proceda al rimborso integrale del proprio indebitamento.

## **G – Posizione finanziaria netta**

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2010 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	31/12/2010	31/12/2009
Disponibilità e mezzi equivalenti	(32.573)	(1.463)
Altre attività finanziarie a breve	(48.715)	(42.500)
Attività finanziarie a medio e lungo termine	(35.241)	(12.000)
Debiti finanziari a breve	101.846	125.171
Debiti finanziari a medio e lungo termine	68.550	11.000
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>53.867</b>	<b>80.208</b>

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2010 a 53.867 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2009 per 26.341 mila euro, a fronte principalmente della cessione di 15 milioni di azioni Piaggio per 34.310 mila euro e della sottoscrizione in ISM Investimenti S.p.A. degli Strumenti Finanziari Partecipativi per 6.440 mila euro. La Società infine ha erogato 10.216 mila euro di dividendi nel corso del 2010 ed ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per 754 mila euro come di seguito dettagliato:

In migliaia di euro	31/12/2010	31/12/2009
Autofinanziamento	9.783	6.562
Variazione del capitale circolante netto	(349)	(34.775)
<b>Flusso monetario netto generato dalla gestione</b>	<b>9.434</b>	<b>(28.213)</b>
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	(10.216)	0
Acquisizione di immobilizzazioni immateriali	(13)	0
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(741)	(512)
Decremento netto da cessioni immobiliari	7	51
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	0	26.703
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	27.870	6.574
Altri movimenti netti	0	(1)
<b>Variazione Posizione finanziaria netta</b>	<b>26.341</b>	<b>4.602</b>
<b>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</b>	<b>(80.208)</b>	<b>(84.810)</b>
<b>Posizione finanziaria netta a fine periodo</b>	<b>(53.867)</b>	<b>(80.208)</b>

## **H - Dividendi pagati**

Immsi S.p.A., come da delibera assembleare del 27 aprile 2010, ha erogato dividendi (relativi all'utile di esercizio 2009) per complessivi 10.216 mila euro pari a 0,03 euro per 340.530.000 azioni.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2009, Immsi S.p.A. non aveva distribuito dividendi (relativi all'utile di esercizio 2008) così come da delibera assembleare del 29 aprile 2009.

## **I - Utile per azione**

L'utile per azione è determinato secondo il principio contabile internazionale n. 33 ed è calcolato dividendo il risultato netto di periodo di Immsi S.p.A. per il numero delle azioni in circolazione durante il 2010 al netto delle azioni proprie. Non sono state emesse azioni privilegiate al 31 dicembre 2010.

Si ricorda che nel corso del 2008 la Società, in ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea il 13 maggio 2008, ha acquistato sul mercato azionario n. 2.670.000 azioni proprie per complessivi 2.078 mila euro ad un prezzo medio di 0,7784 euro.

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 il 2010 risulta il seguente:

Utile 2010 attribuibile alle azioni ordinarie (in migliaia di euro)	16.858
Numero medio di azioni 2010	340.530.000
Utile per azione (in euro)	0,0495
Numero azioni al 31.12.2010	340.530.000
Utile per azione (in euro)	0,0495



## L - Operazioni con società del Gruppo e 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, intrattenuti da Immsi S.p.A., 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 al 31 dicembre 2010.

Si informa che, in conformità al Regolamento n.17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n.17389 del 23 giugno 2010, la Società si è attivata per adottare una nuova procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate dal 2011 approvata dal Consiglio il 30 novembre 2010.

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 2010:

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>	157	8,6%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti Bianchi e Associati</i>
	13	0,7%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo Studio Girelli e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	193	4,0%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti Bianchi e Associati</i>
	30	0,6%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo Studio Girelli e Associati</i>
<b>Operazioni verso Società Controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	34	6,2%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	207	4,2%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
<b>Operazioni verso Società Controllate:</b>			
<i>Attività materiali</i>	37	6,9%	<i>Impianti ed arredi ceduti da Is Molas S.p.A.</i>
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	38.380	33,3%	<i>Finanziamenti convertibili concessi a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
	311	0,3%	<i>Commissione da Intermarine S.p.A. per controgaranzia Sace</i>
	3.188	37,8%	<i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>
	1.861	22,1%	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza, riversamento compensi e interessi</i>
	1.583	18,8%	<i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>
	1.058	12,5%	<i>Crediti verso gruppo Piaggio per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>
	257	3,0%	<i>Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>
	39	0,5%	<i>Crediti verso Pietra S.r.l. per interessi</i>
	15.570	24,7%	<i>Finanziamento concesso a RCN Finanziaria S.p.A.</i>
	19.000	30,1%	<i>Finanziamenti concessi a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	2.000	3,2%	<i>Finanziamento concesso a Intermarine S.p.A.</i>
	9.400	14,9%	<i>Finanziamenti concessi a Is Molas S.p.A.</i>
	2.315	3,7%	<i>Finanziamento concesso a ISM Investimenti S.p.A.</i>
	430	0,7%	<i>Finanziamento concesso a Pietra S.r.l.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	63	3,4%	<i>Debito verso Piaggio &amp; C. S.p.A. per spese riaddebitate</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	6.731	90,8%	<i>Debiti da consolidato fiscale nazionale</i>
	14.156	42,9%	<i>Dividendi da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	1.222	3,7%	<i>Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.</i>
	965	2,9%	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez</i>
	192	0,6%	<i>Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.</i>
	52	0,2%	<i>Interessi attivi verso ISM Investimenti S.p.A.</i>
	10	0,0%	<i>Interessi attivi verso Pietra S.r.l.</i>
<i>Proventi operativi</i>	1.317	27,7%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	600	12,6%	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>
	112	2,4%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>

Costi per servizi e godimento beni di terzi	86	1,8%	Attività di internal audit prestata da Immsi Audit S.C.a R.L. Riaddebiti da ricevere da Piaggio & C. S.p.A.
	63	1,3%	
Altri proventi operativi	51	27,2%	Riversamento compensi da Piaggio & C. S.p.A. Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.
	46	24,5%	

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Si segnala inoltre che n. 45.000.000 titoli Piaggio risultano depositati in pegno presso Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento *Bullet – Multi Borrower*, rinnovato nel mese di dicembre 2010, per complessivi 70 milioni di euro di cui 25 milioni di euro erogati a Immsi S.p.A., 30 milioni erogati a ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

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 84,5 milioni di dollari USA a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il Sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari USA, ha controgarantito il rilascio di "*performance bond*" e "*advanced payment bond*" da parte delle suddette banche attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari USA e per la parte eventualmente eccedente ha garantito gli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con una lettera di *patronage*. A fine 2010 l'utilizzo effettivo della linea, per la parte *performance bond*, *post delivery bond* e per gli anticipi finanziari ricevuti, è pari a 33,4 milioni di dollari USA.

Immsi garantisce con una lettera di *patronage* il finanziamento rinnovato nel corso dell'esercizio a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da Monte dei Paschi di Siena ed utilizzato al 31 dicembre 2010 per 2 milioni di euro.

Si segnala inoltre che 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 per complessivi 48,9 milioni di euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE contro garantita da Immsi S.p.A., la quale percepisce una remunerazione proporzionata agli importi di cui sopra. In considerazione degli avanzamenti realizzati, la prima garanzia si è ridotta al 115% di 12,3 milioni di euro.

Immsi S.p.A. ha depositato in pegno n. 35 milioni di azioni a garanzia del finanziamento concesso ad Intermarine S.p.A. da Intesa Sanpaolo per complessivi 56,7 milioni di euro, di cui euro 1,7 milioni correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere di Sarzana, rimborsata a gennaio 2011, e 55 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese utilizzata al 31 dicembre per 46,5 milioni di euro. A tale proposito si informa inoltre che Immsi S.p.A. ha sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 33,8 milioni di euro ed una lettera di impegno a favore di Intesa Sanpaolo. La controllata corrisponde a Immsi una remunerazione proporzionata agli importi erogati dall'Istituto.

Con riferimento ai rapporti intrattenuti con il gruppo Rodriquez si segnala infine che nel caso in cui la controllante indiretta Immsi S.p.A. venga a perdere il controllo delle società contraenti, i seguenti accordi potrebbero modificarsi od estinguersi: facilitazioni di credito accordate per complessivi 27,2 milioni di euro da Banca Carige e garanzia fideiussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca.

Infine si segnala che Immsi, a fronte del finanziamento di 30 milioni di euro accordato da Intesa Sanpaolo a ISM Investimenti S.p.A., si è impegnata nell'interesse di IMI Investimenti ad erogare un finanziamento soci per l'importo che risulterà necessario affinché ISM proceda al rimborso integrale del proprio indebitamento.

Immsi infine acquista a normali condizioni di mercato biglietti aerei tramite agenzie viaggio che scelgono tra i vettori che hanno disponibilità per tratta e data. In questi termini possono esservi rapporti di natura commerciale con la società Alitalia – Compagnia Aerea italiana S.p.A. (ad oggi non considerata Parte Correlata).

## **M - Rischi ed incertezze**

### **Strumenti finanziari**

Con riferimento agli strumenti finanziari, già commentati all'interno delle Note integrative ed esplicative, la Capogruppo non ha rilevato differenze tra il *fair value* ed il valore di carico per tutte le poste in oggetto, ad esclusione della partecipazione in Unicredit per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo relativo alle attività finanziarie correnti, in quanto al 31 dicembre 2010 la Società non ha in essere poste attive e/o passive a tasso fisso ed a lungo termine per cui sia necessario procedere ad un ricalcolo del relativo valore in base ai tassi correnti di mercato.

In migliaia di euro	31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2009
<b>ATTIVO</b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>115.241</b>	<b>92.000</b>
Crediti finanziari	35.241	12.000
Attività finanziarie	80.000	80.000
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>63.103</b>	<b>64.278</b>
Crediti finanziari	48.715	42.500
Attività finanziarie	14.388	21.778
<b>PASSIVO</b>		
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Passività finanziarie</b>	<b>68.550</b>	<b>11.000</b>
Debiti verso banche	68.550	11.000
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Passività finanziarie</b>	<b>101.847</b>	<b>125.171</b>
Debiti verso banche	101.847	124.991
Debiti verso società controllate	0	180

### **Rischio tassi di interesse**

Come noto, le variazioni dei tassi di interesse sul mercato possono modificare il *fair value* di un'attività o passività finanziaria.

L'esposizione al rischio di mercato derivante dalla variazione dei tassi di interesse è principalmente collegata alle operazioni di finanziamento a medio e lungo termine.

La seguente tabella illustra il valore contabile, per scadenza rispetto al 31 dicembre 2010, degli strumenti finanziari attivi e passivi della Società, che sono esposti al rischio di tasso di interesse al 31 dicembre 2010, suddivisi a seconda che siano contrattualmente assoggettati a tasso fisso o variabile (al netto di eventuali strumenti di copertura specifici della variazione del tasso di interesse).

In migliaia di euro	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 3 anni	Da 3 a 4 anni	Da 4 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<b>Totale a tasso fisso</b>	-3.833	-3.833	-3.833	-3.833	-3.833	-13.417	<b>-32.582</b>
<b>Totale a tasso variabile</b>	-49.299	-20.278	-1.278	-1.278	21.963	-4.472	<b>-54.642</b>

Un incremento o decremento del 1% dell'Euribor con riferimento all'esposizione puntuale netta di Immsi S.p.A. avrebbe generato maggiori o minori interessi per 546 mila euro per anno.

### **Rischio prezzo**

Relativamente al rischio prezzo sugli investimenti detenuti dalla Società e classificati tra le altre attività finanziarie disponibili per la vendita, si rimanda a quanto commentato alla voce Strumenti finanziari.

### **Rischio credito**

La Società vanta crediti verso società del Gruppo e clienti terzi per i quali non si ravvisano rischi di

inesigibilità non riflessi nelle relative poste di bilancio.

La seguente tabella riporta l'analisi per scadenza della voce Crediti commerciali, inclusi i crediti svalutati o garantiti per il cui commento si rimanda alle relative Note di bilancio.

In migliaia di euro	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti scaduti:</b>		
0-30 gg.	242	2.658
30-60 gg.	16	115
60-90 gg.	807	57
> 90 gg.	6.992	3.473
<b>Totale crediti scaduti</b>	<b>8.057</b>	<b>6.303</b>
Totale crediti a scadere	617	389
<b>Totale</b>	<b>8.674</b>	<b>6.692</b>

### Rischio liquidità

La Società pur non essendo esposta a propri e specifici rischi di liquidità connessi alla propria attività di *holding*, potrebbe risentire di eventuali situazioni di criticità che riguardassero le controllate, in particolar modo quelle a cui ha accordato finanziamenti a breve termine. Con riferimento alla posizione debitoria, la Società nel corso del 2010 ha sostanzialmente rinnovato le linee di credito in scadenza con nuovi finanziamenti con scadenza analoga a quelli sostituiti.

Per quanto riguarda il rischio di liquidità a cui è esposto il Gruppo Immsi, in relazione alla propria attività operativa, si rimanda a quanto commentato nelle Note al bilancio consolidato.

### Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nel Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

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

Con riferimento alle attività valutate al *fair value* che presentano quotazioni rilevate su un mercato attivo possedute da Immsi S.p.A. (livello 1) si segnalano le azioni Unicredit in portafoglio al 31 dicembre 2010, pari a n. 9.294.879 titoli, quotate complessivamente a fine 2010 14.388 mila euro. Il valore della partecipazione risulta in decremento rispetto a fine 2009 per complessivi 7.390 mila euro a seguito dell'andamento negativo della quotazione del titolo nel corso dell'esercizio.

Al 31 dicembre 2010 tra le attività finanziarie non correnti figura lo strumento di copertura (IRS) sottoscritto per il 75% del finanziamento 2010-2019 di complessivi 46 milioni di euro, il cui *fair value* a fine esercizio è positivo e pari a 188 mila euro (strumenti finanziari di livello 2).

Le attività finanziarie valutate al *fair value* per le quali non sussistono dati di mercato osservabili (livello 3) ammontano a 80.000 mila euro e sono rappresentate dalla partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A..

La Società non detiene al 31 dicembre 2010 passività finanziarie valutate al *fair value*.

**N - 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 2010 corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche, a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma, anche da società controllate, si riporta l'informativa seguente:

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	TOTALE
<b>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>								
Roberto Colaninno	Presidente Cda	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000		Consigliere Piaggio	40.000
				Presidente	850.000		Presidente e AD Piaggio	1.250.000
				TOTALE	890.000		TOTALE	1.290.000
Carlo d'Urso	Vice Presidente Cda	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000			
				TOTALE	40.000		(1)	40.000
Luciano La Noce	Amministratore Delegato	01/01/10 03/08/10	03/08/2010	Consigliere	23.562		Consigliere Piaggio	23.590
				AD Fisso	600.000		Consigliere Is Molas	11.781
				AD Variabile	400.000		Presidente Is Molas	40.000
				TOTALE	1.023.562		Consigliere Apuliae	4.083
				TOTALE	79.454		TOTALE	1.103.016
Michele Colaninno	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000	783	Consigliere Piaggio	40.000 <sup>(2)</sup>
				TOTALE	40.000		Consigliere Is Molas	20.000 <sup>(2)</sup>
	Direttore Generale	01/01/10 31/12/10	Sino a revoca	DG	250.000		TOTALE	60.000 <sup>(2)</sup>
				Rimborsi spese forfettari	2.800			
				TOTALE	252.800			492.761
Michele Colaninno	Amministratore Delegato	27/08/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	AD Fisso	69.589			
				AD Variabile	69.589			
				TOTALE	139.178			
Matteo Colaninno	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000		Consigliere Piaggio	40.000
				TOTALE	40.000		Vice Presidente Piaggio	60.000
							TOTALE	100.000
Mauro Gambaro	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000			
				Membro CCI Immsi	5.000			
				TOTALE	45.000			45.000
Giorgio Ciria	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000			
				Membro CCI Immsi	5.000			
				TOTALE	45.000			45.000

<b>Giavanni Sala</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000				50.000
				Pres. CCI Immsi	10.000				
				<b>TOTALE</b>	<b>50.000</b>				
<b>Enrico Maria Fagioli Marzocchi</b>	Consigliere	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Consigliere	40.000				40.000
				<b>TOTALE</b>	<b>40.000</b>				
<b>Ruggero Magnoni</b>	Consigliere	27/08/10 31/12/10	Prossima Assemblea	Consigliere	13.918				13.918
				<b>TOTALE</b>	<b>13.918</b>				

1: Per gli ulteriori compensi si rimanda alla tabella relativa alle operazioni con parti correlate

2: Compensi per le cariche di Amministratore ricoperte in partecipate del Gruppo e riversati alla società di appartenenza Immsi S.p.A.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA 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	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Presidente	51.613		Sindaco eff. Piaggio	76.469
				Membro OdV Immsi	5.000			
				<b>TOTALE</b>	<b>56.613</b>			<b>76.469</b>
<b>Giovannimaria Seccamani Mazzoli</b>	Sindaco effettivo	01/01/10 08/11/10	08/11/2010	Sindaco eff.	31.381			31.381
				<b>TOTALE</b>	<b>31.381</b>			
<b>Leonardo Losi</b>	Sindaco effettivo	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Sindaco eff.	36.463			36.463
				<b>TOTALE</b>	<b>36.463</b>			
<b>Gianmarco Losi</b>	Sindaco supplente subentrato <sup>(1)</sup>	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Sindaco sup. subentrato	5.148			5.148
				<b>TOTALE</b>	<b>5.148</b>			
<b>Mariapaola Losi</b>	Sindaco supplente	01/01/10 31/12/10	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011	Sindaco sup.	0			0
				<b>TOTALE</b>	<b>0</b>			

(1) Sindaco supplente subentrato nella carica di Sindaco effettivo, in data 8 novembre 2010, a seguito delle dimissioni di Giovannimaria Seccamani Mazzoli. Gianmarco Losi ricoprirà la suddetta carica sino alla data della prossima Assemblea dell'Emittente.

Non sono stati identificati in Immsi S.p.A. ulteriori Dirigenti con responsabilità strategiche rispetto al Direttore Generale.

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.

### **O - Costi di revisione**

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti, in materia di corrispettivi di competenza dell'esercizio per gli incarichi conferiti da Immsi S.p.A. alla società di revisione, si segnala che i compensi erogati nel 2010 a Deloitte & Touche S.p.A per la prestazione di servizi specifici di revisione ammontano a 68.904 mila euro, mentre i corrispettivi riconosciuti a società ed organizzazioni appartenenti alla rete Deloitte per la prestazione di servizi, quali l'analisi del sistema di controllo interno e la verifica dell'implementazione della procedura per operazioni con parti correlate, ammontano a 19.700 mila euro (oltre ad oneri e spese accessorie).



## Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Michele Colaninno, 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 2010.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti dalla Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

23 marzo 2011



Il Presidente  
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato  
Michele Colaninno

## **Relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale**

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

### **Agli Azionisti della IMMSI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della posizione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato e delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal prospetto dei flussi di cassa consolidato e dalle relative note esplicative, della IMMSI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo IMMSI") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della IMMSI S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato 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 consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 26 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo IMMSI al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo IMMSI per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della IMMSI S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della

specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IMMSI al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Guglielmetti  
Socio

Firenze, 7 aprile 2011

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

### Agli Azionisti della IMMSI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dai prospetti della posizione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto dei flussi di cassa e dalle relative note esplicative, della IMMSI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della IMMSI S.p.A.. E' 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 26 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della IMMSI S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della IMMSI S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni

di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Guglielmetti

Socio

Firenze, 7 aprile 2011

**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 2010, redatto secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs, che presenta un utile netto di € 16.858.000.

Vi viene presentato anche il Bilancio consolidato dell'esercizio 2010, che evidenzia un utile complessivo pari ad € 22.422.000, di pertinenza del Gruppo per euro 9.816.000.

Il Bilancio della Società e il Bilancio consolidato di Gruppo, redatti dagli Amministratori ai sensi di legge, sono stati da questi regolarmente comunicati al Collegio sindacale unitamente alla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Il Collegio ha acquisito 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 ed hanno tenuto conto, nella redazione delle relazioni finanziarie, dei Documenti Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e n. 4 del 3 marzo 2010.

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2010, 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. Ha quindi vigilato: (i) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, (ii) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, (iii) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della so-



223  


cietà per gli aspetti di competenza, del sistema del controllo interno e del sistema amministrativo contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, (iv) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate cui la Società ha aderito e (v) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ex art. 114, comma 2°, T.U.F. Inoltre, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" ai sensi dell'art. 19 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, ha altresì vigilato (i) sul processo di informativa finanziaria, (ii) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio, (iii) sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, (iv) sull'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Il Collegio – che nel novembre 2010 ha visto l'ingresso di uno dei sindaci supplenti in sostituzione del dott. Seccamani Mazzoli, dimessosi l'8 di tale mese per sopraggiunte ragioni personali e professionali, al quale il Collegio esprime la propria gratitudine per la qualificata collaborazione sempre assicurata – 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 dunque quanto segue.



1. Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nell'esercizio 2010 sono state descritte dagli Amministratori in modo esauriente nella Relazione sull'andamento della gestione. Il Collegio Sin-





dicale ne è venuto a conoscenza attraverso la partecipazione ai Consigli di Amministrazione nonché con incontri con il vertice e con 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 2010 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 società del Gruppo e Parti correlate", per quanto riguarda il Gruppo, e nelle Note integrative ed esplicative al paragrafo "L- Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate", per quanto riguarda la sola IMMSI. Tali rapporti riguardano prevalentemente crediti/debiti commerciali e finanziari, servizi di consulenza finanziaria, tributaria, contrattuale e locazioni. Per la sola Capogruppo riguardano anche proventi da controllate. 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. La relazione dà altresì conto che, in conformità al regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successivamente modificato, la Società si è attivata per adottare una nuova procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti correlate dal 2011. Tale procedura è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione il 30 novembre 2010.



225



3. Il Collegio valuta adeguata l'informativa resa dagli amministratori nella relazione sull'andamento della 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 – in data 7 aprile 2011 – le relative relazioni che risultano senza rilievi e senza richiami di informativa.
5. Nel corso dell'esercizio 2010 non sono pervenute al Collegio sindacale denunce ex art. 2408 del codice civile.
6. Nel corso dell'esercizio 2010 non sono pervenuti esposti al Collegio sindacale.
7. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., in data 18 marzo 2011, ha rilasciato dichiarazione dalla quale si evince che, nella Società IMMSI S.p.A. e nelle sue consociate, essa ha svolto “servizi di revisione” e “servizi di attestazione”. I “servizi di revisione” hanno determinato corrispettivi indicati da Deloitte & Touche S.p.A. in euro 68.904 per la sola IMMSI e di euro 608.338 per il resto del gruppo (di cui euro 417.085 riferibili alla controllata Piaggio & C. S.p.A.). Dalle stesse dichiarazioni emerge che la Società di revisione non ha svolto servizi diversi dalla revisione a favore della Capogruppo IMMSI mentre a favore del Gruppo ha svolto “servizi di attestazione” per euro 89.000, tutti riferibili a Piaggio & C. La Stessa Società di revisione, in data 16 marzo 2011, ha esplicitamente rilasciato separata dichiarazione attestante che nel periodo dal 1° gennaio 2010 alla data della dichiarazione non sono state riscontrate situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del D. Lgs 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione.
8. Al fine di consentire l'accertamento dell'eventuale conferimento di incari-



chi a soggetti legati alla Società di revisione da rapporti continuativi e i relativi costi, la stessa ha comunicato in data 24 febbraio 2011 che fanno parte della Sua “Rete” – come definita ai sensi dell’art. 149 – bis comma 2 del Regolamento Emittenti, le seguenti entità aventi sede legale in Italia e nella Repubblica di San Marino: Deloitte Italy; Deloitte Consulting; Deloitte ERS – Enterprise Risk Services; Deloitte eXtended Business Services; Deloitte Finance Process Solutions; Deloitte Financial Advisory Services; Deloitte & Touche S.p.A.; S.r.l. Deloitte & Touche; Studio Tributario e Societario; Studio Legale Associato; Deloitte Touche Tohmatsu Tax Services. Peraltro, il *network* Deloitte Touche Tohmatsu si estende significativamente anche a livello internazionale. Dalle dichiarazioni rilasciate da Deloitte & Touche S.p.A. e emerge che la Rete Deloitte ha ottenuto corrispettivi riferibili a “servizi di revisione” per euro 419.457 dal sottogruppo Piaggio. Inoltre, la Rete Deloitte ha ottenuto corrispettivi per euro 134.551 dal solo sottogruppo Piaggio riferibili a servizi di consulenza fiscale e – sempre da tale sottogruppo – per euro 120.000 riferibili ad altri servizi. Infine, la rete Deloitte ha offerto altri servizi alla Capogruppo IMMSI per euro 19.700. Quanto svolto a favore della Capogruppo da Deloitte ERS – Enterprise Risk Services si riferisce ad attività connesse all’analisi del sistema di controllo interno e alla verifica dell’implementazione di alcune procedure amministrative. Anche alla luce delle predette osservazioni e di quelle contenute nel precedente punto 7, e considerata la dimensione internazionale del gruppo, il Collegio ritiene che non siano emersi aspetti critici in ordine all’indipendenza della Società di revisione.

9. Nel corso dell’esercizio 2010, 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 Amministra-

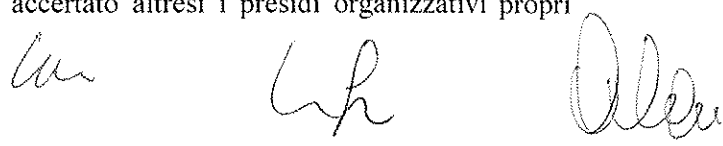
227

zione.

**10.** Il Consiglio di Amministrazione nel 2010 si è riunito n. 8 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato; il Comitato di controllo interno si è riunito n. 4 volte; il Comitato di remunerazione si è riunito n. 2 volte, mentre il Collegio ha effettuato n. 11 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 del Comitato di controllo interno.


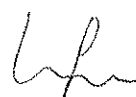
**11.** Si ritiene che la società abbia rispettato principi di corretta amministrazione e che le delibere del Consiglio di Amministrazione siano state intraprese nell'interesse societario.

**12.** Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di propria competenza, ritiene che la struttura organizzativa della società possa ritenersi adeguata, anche con riguardo alla effettiva operatività aziendale, prevalentemente quale *holding* di un gruppo cui fanno parte circa 45 società in settori diversificati, (di cui 34 consolidate nel bilancio di gruppo) in particolare industriale (specie nel *business* "due ruote" e *business* "veicoli commerciali"), cantieristico-navale e immobiliare-holding. L'esercizio ha visto il succedersi – nel ruolo di Amministratore delegato – al Dott. Luciano La Noce, prematuramente scomparso, il dott. Michele Colaninno. La gestione è rivolta principalmente 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 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. Lo stesso Presidente del Collegio sindacale ha comunque intrattenuto collegamenti con i Presidenti dei Collegi sindacali delle più importanti Società del gruppo, in particolare delle sottocapogruppo, riferendone al Collegio, al fine di verificare l'esistenza di problematiche di interesse comune. È stata oggetto di frequente informativa la situazione patrimoniale e finanziaria di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e del sottogruppo ad essa facente capo, al quale gli Amministratori di IMMSI hanno assicurato il necessario livello di supporto finanziario per lo svolgimento del *business*, in relazione alla manifestazione di eventi dannosi correlati a rischi naturali negli esercizi passati. Il Collegio sindacale ha verificato più in generale l'attenzione riposta dagli Amministratori al presidio della situazione finanziaria di IMMSI e del suo Gruppo, con l'obiettivo di un progressivo rafforzamento. Il Collegio è stato periodicamente aggiornato – durante l'esercizio – sull'evolversi di tale situazione ed ha avuto specifici incontri in tal senso con il Presidente, con gli Amministratori Delegati che si sono succeduti e che hanno sempre illustrato le strategie finanziarie di Gruppo funzionali ad assicurare stabilità anche prospettica alla stessa, nonché gli esiti del monitoraggio della posizione finanziaria netta, anche distintamente per settore di attività.

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* e amministratore delegato di IMMSI Audit S.C. a r.l. IMMSI si è del pari avvalsa di IMMSI Audit S.C. a r.l. per la fornitura in *outsour-*

229 

cing di servizi di *internal auditing*, così come lo hanno fatto le altre società del gruppo ed in specie anche la principale controllata Piaggio & C. S.p.A.. IMMSI Audit S.C. a r.l. ha svolto 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* funzionali 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 il preposto al controllo interno, responsabile della funzione di *audit*, riscontrando assai positivamente l'attività compiuta e l'efficacia della stessa, dalla quale non sono emerse – relativamente ai cicli e alle funzioni aziendali oggetto di controllo nel corso dell'esercizio 2010 – carenze della Società suscettibili di essere segnalate in questa sede.

Il Collegio ricorda altresì che IMMSI Audit S.C. a r.l. ha presentato per il periodo 2009-2011 un piano di *audit* per IMMSI S.p.A. nella prospettiva di sottoporre a controllo, nell'arco di tale triennio, almeno una volta tutte le attività e i processi aziendali rilevanti. Le attività effettivamente svolte nel 2010 sono state valutate positivamente dal Collegio che ha avuto frequenti puntuali riscontri di sintesi sulle attività di *audit* previste e svolte a vantaggio sia della capogruppo sia delle controllate, con l'esplicitazione di un giudizio particolare e delle problematiche evidenziate e della loro rimozione o mitigazione. Il Collegio ha tratto convintamente un giudizio di adeguatezza riguardo al sistema dei controlli. Nel corso del 2010 il sistema di controllo si è avvalso, come in precedenza, dell'attività del Comitato di controllo interno, unitamente a quella dell'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, nella persona dell'Amministratore delegato. In seguito all'entrata in vigore del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di "Comitato per il controllo in-



terno e la revisione contabile”, attraverso il suo Presidente ha operato in dialettica e con un continuo flusso informativo con il Comitato per il Controllo Interno formato da Amministratori. Tale interazione inoltre ha avuto luogo in relazione ai necessari adeguamenti procedurali conseguenti all’emanazione del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 sulle operazioni con parti correlate, al cui esito, in data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la nuova Procedura sulle operazioni con parti correlate.

Infine, il Collegio Sindacale si è interfacciato con l’Organismo di Vigilanza sempre attraverso il proprio Presidente (che ne è componente effettivo) interagendo – *inter alia* – riguardo all’aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e controllo ex D.lgs. n. 231/2001.

Nel corso delle riunioni del Comitato di controllo interno, 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 fatti di gestione. A questo riguardo, il Collegio Sindacale è stato informato periodicamente delle attività di supporto al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (per le quali la Società si è avvalsa – come si è sopra detto – anche di IMMSI Audit S.C. a r.l.), che hanno implicato l’analisi degli ambiti aziendali ritenuti di rilievo 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 revisi-

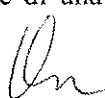


sione il Collegio ha preso atto della validità del funzionamento di tale sistema. Il Presidente della Società, il Consigliere Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato le attestazioni previste dall'art. 154-*bis*, comma 5, del D. Lgs. n. 58/98.

**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 2010, 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. Inoltre, anche al fine di approfondire gli aspetti di cui all'art. 19, comma 1, punto *c*) del D.lgs 39/2010, il Collegio sindacale ha provveduto all'esame degli aspetti rilevanti del piano di revisione, comprendente tra l'altro la disamina dei rischi significativi e delle correlate risposte di audit. Tale disamina ha previsto altresì un approfondimento dialettico – con la Società di revisione – delle principali fattispecie di rischio.

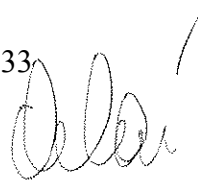
**17.** Gli Amministratori, nella “Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari” ai sensi dell'art. 123-*bis* TUF, inserita nel fascicolo di bilancio, forniscono una dettagliata informativa in ordine al sistema di *corporate governance*, evidenziando il grado di adeguamento alle indicazioni fornite dal Codice di Autodisciplina. In particolare, la Società ha istituito il Comitato per la remunerazione degli Amministratori, 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*”, di un “regolamento in materia di operazioni con parti correlate”. Anche questi aspetti vengono trattati nella Relazione annuale in materia di *corporate governance*. È già stato osservato come in data 30 novembre, la Società ha adottato la nuova procedura diretta a disciplinare l’approvazione e la gestione delle operazioni con Parti Correlate, ai sensi dell’art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, realizzate da IM-MSI anche per il tramite di società da questa controllate. La procedura è stata approvata previo parere rilasciato dal Comitato per l’approvazione delle procedure. Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno, il Comitato per l’approvazione delle operazioni con Parti correlate, formato da tre Amministratori indipendenti e competente sia per le operazioni di minore rilevanza che per quelle di maggiore rilevanza. Inoltre tali Amministratori non devono essere correlati a ciascuna delle operazioni prese in considerazione.

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 19 marzo 2010 e successivamente aggiornato in data 23 marzo 2011. 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 e ha comunicato tale avvenuto accertamento al Consiglio di Amministrazione. I singoli membri del Collegio attestano altresì il rispetto dei limiti sul cumulo degli incarichi di cui



all'art. 148-bis, comma 1, del d. Lgs 58/98. I componenti del Collegio sindacale hanno condiviso la necessità, in caso di operazioni per le quali possano avere un interesse per conto proprio o altrui, di segnalare tale situazione al Consiglio di Amministrazione e agli altri membri del Collegio stesso.

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 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 2010 e si unisce alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio d'Amministrazione.

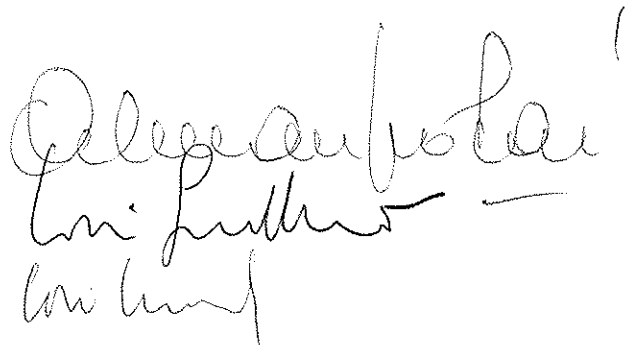
Mantova, 7 aprile 2011.

**Il Collegio Sindacale**

*Alessandro Lai (Presidente)*

*Gianmarco Losi (Sindaco Effettivo)*

*Leonardo Losi (Sindaco Effettivo)*

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is the largest and most prominent, belonging to Alessandro Lai. Below it are two smaller signatures, belonging to Gianmarco Losi and Leonardo Losi. The signatures are written in a cursive, flowing style.