

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 2009

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. 55
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili consolidati	pag. 107
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati.....	pag. 113
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni.....	pag. 179
- Attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	pag. 182
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili	pag. 183
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 189
- Attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	pag. 222
RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.....	pag. 223

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione e 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	Presidente
Carlo d'Urso	Vice Presidente
Luciano La Noce	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Michele Colaninno	Consigliere
Mauro Gambaro	Consigliere
Giorgio Cirila	Consigliere
Giovanni Sala	Consigliere
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	Sindaco Effettivo
Leonardo Losi	Sindaco Effettivo
Gianmarco Losi	Sindaco Supplente
Mariapaola Losi	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.	2006 - 2011
--------------------------	--------------------

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

Luciano La Noce

PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO

Maurizio Strozzi

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa
Alessandro Lai
Maurizio Strozzi

Presidente

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

INVESTOR RELATOR

Andrea Paroli

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto disposto da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche, tra cui in particolare quelle introdotte dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005 e n. 15519 - 15520 del 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

Nell'esercizio 2009 il Gruppo Immsi ha conseguito risultati gestionali complessivamente positivi pur a fronte del profondo deterioramento del quadro macroeconomico di riferimento.

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 2009

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	in %	Settore industriale	in %	Settore navale	in %	Gruppo Immsi	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 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 2008

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	5.307		1.570.060		161.301		1.736.668	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-5.376	-101,3%	189.051	12,0%	-10.833	-6,7%	172.842	10,0%
Risultato operativo (EBIT)	-6.362	-119,9%	94.511	6,0%	-14.283	-8,9%	73.866	4,3%
Risultato prima delle imposte	-7.261	-136,8%	59.633	3,8%	-18.349	-11,4%	34.023	2,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-5.858	-110,4%	43.331	2,8%	-12.436	-7,7%	25.037	1,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-3.437	-64,8%	25.267	1,6%	-7.618	-4,7%	14.212	0,8%
Posizione finanziaria netta	-163.295		-359.708		-85.876		-608.879	
Personale (unità)	70		6.208		421		6.699	

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche 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.

Il settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	31.12.2009	in %	31.12.2008	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	5.720		5.307		413	7,8%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.236	-74,1%	-5.376	-101,3%	1.140	21,2%
Risultato operativo (EBIT)	-4.927	-86,1%	-6.362	-119,9%	1.435	22,6%
Risultato prima delle imposte	-8.292	-145,0%	-7.261	-136,8%	-1.031	-14,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-5.646	-98,7%	-5.858	-110,4%	212	3,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.982	-52,1%	-3.437	-64,8%	455	13,2%
Posizione finanziaria netta	-164.085		-163.295		-790	-0,5%
Personale (unità)	76		70		6	8,6%

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche 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.** presenta un risultato netto di periodo positivo pari a 14,5 milioni di euro rispetto ad un utile di 17,2 milioni di euro al 31 dicembre 2008 principalmente a fronte delle minori componenti finanziarie positive di reddito presenti nell'esercizio 2009.

In particolare i dividendi complessivi incassati dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. ammontano a 12,7 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (13,5 milioni nel 2008) a fronte del decremento del numero di azioni detenute (da 225,3 milioni a fine maggio 2008, data di stacco del dividendo, a 212,2 milioni al momento dello stacco di fine maggio 2009) con cedola invariata (0,06 euro per azione).

Inoltre il risultato netto del 2009 risulta influenzato dalla decisione di Unicredit di non assegnare dividendi in contanti ai propri soci ma di attribuire azioni Unicredit di nuova emissione (c.d. "*scrip dividend*") rivenienti da un aumento di capitale gratuito con l'assegnazione di 29 nuove azioni ordinarie ogni 159 azioni ordinarie possedute. I dividendi in natura quindi attribuiti ad Immsi (pari a oltre 1,8 milioni di azioni), conformemente a quanto previsto dai principi contabili, non hanno dato luogo all'iscrizione a Conto Economico di alcun provento (viceversa pari a 2,6 milioni di euro nel 2008), bensì alla sola iscrizione nel portafoglio titoli delle suddette azioni di nuova emissione. Si segnala che nel mese di ottobre 2009 sono state vendute sul mercato 2,5 milioni di azioni Unicredit per un corrispettivo complessivo pari a 6,7 milioni di euro con una plusvalenza lorda pari a 3,7 milioni di euro (nel corso del 2008 era stata realizzata una plusvalenza di 5,9 milioni di euro sulla vendita di 1,5 milioni di azioni Unicredit). Ammonta quindi a circa 9,3 milioni il numero di titoli Unicredit detenuti dalla Capogruppo al 31 dicembre 2009 con un valore di carico medio degli stessi pari a circa 1,21 euro ciascuna, rispetto ad un valore medio pari a 1,43 euro al 31 dicembre 2008 a seguito della diluizione del valore di carico unitario derivante dall'attribuzione del dividendo in natura.

Tra le altre componenti finanziarie di reddito risulta iscritta una plusvalenza pari a 1,2 milioni di euro realizzata nel corso del mese di gennaio 2009 sulla cessione di complessive 7,8 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. per un incasso pari a 9,2 milioni di euro (nel corso del 2008 era stata effettuata una vendita di 9,2 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. con un incasso pari a 10,9 milioni di euro e plusvalenza pari a 1,5 milioni di euro).

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito si segnala che i ricavi netti conseguiti nel 2009 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 4,6 milioni di euro rispetto a 4,2 milioni del precedente esercizio, l'incremento è interamente attribuibile alla componente immobiliare.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 si attesta a 80,2 milioni di euro, in miglioramento (4,6 milioni di euro) rispetto al 31 dicembre 2008. Tra le uscite figura principalmente la conclusione dell'operazione di acquisto di una quota nella società Compagnia Aerea Italiana (CAI) con il versamento della parte residua della partecipazione sottoscritta, pari a 24,4 milioni di euro, avvenuta nel mese di gennaio 2009. Tale flusso risulta compensato dal saldo positivo legato alle operazioni su titoli Piaggio & C. S.p.A. per 17,4 milioni di euro (inclusivi, oltre agli acquisti di n. 2.541.900 azioni per un controvalore di circa 2,6 milioni di euro ed alle cessioni di 7,8 milioni di azioni per un controvalore di 9,2 milioni di euro avvenute nel 2009, del credito incassato nei primi giorni del 2009 relativo alla vendita di 9,2 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. cedute il 30 dicembre 2008 per un controvalore complessivo pari a 10,9 milioni di euro) e dall'incasso di dividendi da Piaggio & C. S.p.A. per 12,7 milioni di euro. Inoltre tra i principali flussi positivi figura per 6,7 milioni di euro l'incasso riveniente dalla vendita di 2,5 milioni di azioni Unicredit.

Il flusso monetario netto della gestione, al netto delle suddette operazioni, ha prodotto quindi un ulteriore assorbimento di cassa pari a 7,8 milioni di euro.

Si segnala peraltro che, così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2009 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2009, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del 2009, al fine di rafforzare ulteriormente la propria struttura patrimoniale, anche in considerazione della durata e delle implicazioni della crisi dei mercati internazionali. Nel corso del 2008, Immsi S.p.A. aveva distribuito dividendi (relativi alla distribuzione dell'utile dell'esercizio 2007, così come da delibera assembleare del 13 maggio 2008) pari a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale di 10.296 mila euro.

Da ultimo, si ricorda che nell'ambito del progetto di integrazione e rilancio delle attività Alitalia, si era sottoscritto nel corso del 2008 un impegno per la sottoscrizione di una partecipazione nella società Compagnia Aerea Italiana (CAI) pari a 100 milioni di euro, di cui 55,6 milioni versati entro il 31 dicembre 2008. Nell'ambito della medesima operazione sempre nel corso del 2008 si era raggiunto un accordo con la società Fire S.p.A. per la cessione di parte delle quote sottoscritte, che hanno di fatto ridotto l'impegno complessivo nell'investimento a 80 milioni di euro. La quota di partecipazione posseduta in CAI a valle della conclusione dell'operazione in gennaio è pari al 7,08% del capitale deliberato.

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), i ricavi netti del 2009, pari a 3,3 milioni di euro, risultano in crescita rispetto al precedente esercizio di circa il 12% (ammontavano a 2,9 milioni di euro nel 2008), in particolare nel comparto alberghiero (+26,2%) e a fronte di una flessione (-5,3%) nel comparto della gestione degli impianti sportivi.

Si ricorda che Is Molas S.p.A. ha da tempo avviato un significativo progetto di sviluppo immobiliare e residenziale, per la cui realizzazione si è rivolta a professionisti di fama internazionale quali l'architetto Fuksas, Gary Player, Golf Vacanze e Ai Engineering che hanno predisposto un organico piano d'intervento.

Nel periodo considerato la società è stata impegnata nella predisposizione di tutta la documentazione per sottoporre l'intero progetto alla procedura di Valutazione di Impatto Ambientale (V.I.A.).

Tale ulteriore passaggio si è reso necessario in quanto nel mese di giugno la Commissione Europea ha aperto una procedura di infrazione contro l'Italia in seguito ad un esposto dell'Associazione "Gruppo di Intervento Giuridico O.n.i.u.s.", secondo il quale la Regione Sardegna avrebbe erroneamente frazionato l'intero progetto, in precedenza presentato ed approvato in sede di *screening* ambientale, rinviando a V.I.A. soltanto la realizzazione del campo da golf e la

sistemazione del Rio Tintioni.

La Commissione Europea sostiene che una volta rilevato anche un solo elemento di criticità tale da richiedere il V.I.A., s'imporrebbe in ogni caso la sottoposizione dell'intero progetto alla procedura di V.I.A..

Inizialmente, la società Is Molas e la Regione Sardegna hanno avviato contatti con il Ministero delle Politiche Comunitarie per valutare l'opportunità di resistere all'iniziativa.

Successivamente, valutando al meglio gli eventuali tempi necessari affinché la Commissione Europea possa arrivare ad una conclusione, tenuto conto delle controdeduzioni inviate dalla Regione Sardegna nel mese di settembre, la società Is Molas ha dato la propria disponibilità alla Regione Sardegna di sottoporsi alla procedura di impatto ambientale. A seguito di tale disponibilità la Regione Sardegna ha avviato l'iter della pratica al fine di sottoporre l'intero progetto alla procedura di V.I.A..

In data 18 dicembre 2009 la società ha consegnato al Comune di Pula la documentazione necessaria per una modifica non sostanziale del Planivolumetrico approvato il 23 maggio 2006. Tale modifica, approvata in data 30 dicembre 2009, si è resa necessaria in seguito alle verifiche previste dalle nuove normative in materia idrogeologica.

In data 24 febbraio 2010 la società ha consegnato ai competenti Uffici Regionali, Provinciali e Comunali la documentazione relativa all'intero progetto da sottoporre a procedura di V.I.A..

In considerazione di quanto sopra esposto Is Molas ha registrato nel periodo un risultato operativo negativo pari a 2,9 milioni di euro (-3,2 milioni nel precedente esercizio) ed una perdita netta consolidabile per il Gruppo pari a 1,3 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento netto pari a 29,8 milioni di euro, con un assorbimento di cassa di 3,5 milioni di euro rispetto al precedente esercizio in relazione al negativo contributo dell'autofinanziamento.

Con riferimento al **Progetto Pietra Ligure**, nel corso del 2009 sono state individuate, di concerto con gli uffici competenti regionali, le procedure di V.A.S. (Valutazione Ambientale Strategica) che l'Amministrazione provvederà ad attivare, affinché il progetto ex decreto 509/1997 possa essere approvato in variante al piano della costa. Il Dipartimento Ambiente è risultato essere l'Autorità competente per la V.A.S. e la relativa verifica di assogettabilità.

Il progetto è stato aggiornato in più fasi, in riferimento alle indicazioni emerse nel corso dell'ultima conferenza referente tenutasi nel 2008.

Con specifica attenzione alle indicazioni del Dipartimento Ambiente dell'Assessorato Regionale, che ha richiesto una modifica sostanziale delle tipologie edilizie, si è proceduto ad una rielaborazione della parte residenziale di nuova previsione con notevole miglioramento delle *performance* complessive di progetto in termini di superficie commerciale.

In riferimento alle indicazioni della Capitaneria di Porto di Savona si sono migliorate le previsioni progettuali per quanto attiene la sicurezza dell'ingresso al futuro porticciolo.

Il manufatto progettato per ospitare il nuovo cantiere navale, è stato integralmente rivisto in relazione al piano industriale del gruppo Rodriguez, ed ancora al nuovo *layout* del porticciolo, in parte di pertinenza dello stesso cantiere, ed in parte a destinazione specificatamente turistica. Le nuove esigenze della produzione, sono state coniugate con le richieste del Dipartimento Ambiente e consentiranno la realizzazione, sulla copertura della futura struttura industriale, della più grande superficie fotovoltaica della Regione Liguria, con conseguenti notevoli benefici sia dal punto di vista ambientale, che da quello economico e finanziario.

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

Nell'ambito del procedimento penale nr. 2108/05 R.G. pendente presso la Procura della

Repubblica del Tribunale di Lecce, è stato disposto il sequestro dell'intera area in Santa Maria di Leuca, nel comune di Castrignano del Capo (LE) ove era prevista la realizzazione di un albergo e di un centro benessere. I motivi del sequestro consistevano in questioni di legittimità riguardanti il titolo di proprietà dell'immobile nonché presunte difformità delle opere rispetto agli strumenti urbanistici vigenti nell'area interessata.

Con sentenza del 2 novembre 2009, il G.U.P. ha disposto l'assoluzione di tutti gli imputati per l'abuso d'ufficio e non luogo a procedere per sopraggiunta prescrizione per gli aspetti urbanistici.

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.

La società Igeco, seconda classificata nella procedura concorsuale, con sentenza n. 7150/09 ha ottenuto lo scorrimento della graduatoria. La Provincia di Lecce con delibera di Giunta n. 391 del 22 dicembre 2009 ha attivato la procedura per annullare la gara in parola.

A valle del richiamato provvedimento si tratterà di valutare l'interesse di Apuliae a formulare delle proposte per l'acquisizione dell'intera area.

Per tali ragioni, il programma di investimento di Apuliae risulta al momento ancora sospeso.

Complessivamente il settore immobiliare e holding, che include anche l'attività di natura finanziaria e di servizi di RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. ed Immsi Audit S.c.a.r.l. presenta nel 2009 un risultato netto consolidabile negativo pari 3,0 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo pari a 3,4 milioni al 31 dicembre 2008 ed una posizione finanziaria netta negativa sostanzialmente invariata a circa 164,1 milioni euro.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	31.12.2009	in %	31.12.2008	in %	Variatione	in %
Ricavi netti	1.486.882		1.570.060		-83.178	-5,3%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	200.799	13,5%	189.051	12,0%	11.748	6,2%
Risultato operativo (EBIT)	104.421	7,0%	94.511	6,0%	9.910	10,5%
Risultato prima delle imposte	74.093	5,0%	59.633	3,8%	14.460	24,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	47.419	3,2%	43.331	2,8%	4.088	9,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	26.511	1,8%	25.267	1,6%	1.244	4,9%
Posizione finanziaria netta	-351.976		-359.708		7.732	2,1%
Personale (unità)	7.300		6.208		1.092	17,6%

Con riferimento al **settore industriale**, il gruppo Piaggio nel 2009 ha complessivamente venduto nel mondo 607.700 veicoli, di cui 410.300 nel *business* 2 Ruote e 197.400 nel *business* Veicoli Commerciali.

Per quanto riguarda la *business unit* 2 Ruote, tale *performance* si è realizzata in un contesto di mercato particolarmente difficile nelle principali aree di riferimento del gruppo. La domanda infatti è diminuita rispetto al precedente esercizio sia in Europa (-17%) che negli Stati Uniti (-40% globalmente e -57% nel sottosegmento *scooter*).

In crescita sono risultate le consegne nel mercato asiatico, dove sono state registrate vendite per 36.900 unità con una crescita del 61,8% rispetto al precedente esercizio. A tal proposito si segnala che il 24 giugno 2009 è stata ufficialmente avviata la vendita in Vietnam degli *scooter* Vespa LX prodotti nello stabilimento vietnamita di Binh Xuyen.

In flessione sono invece risultate le vendite conseguite sul mercato italiano (-4,7%), su quello europeo (-20,4%) e su quello americano (-41,2%).

La divisione Veicoli Commerciali ha chiuso l'esercizio 2009 con 197.400 unità vendute, rispetto alle 178.100 unità del 2008. La crescita del 10,8% è dovuta al successo registrato dalla consociata indiana, le cui vendite sono aumentate del 14,3%. In valuta locale la crescita del fatturato di Piaggio Vehicles è stata del 22,4%.

Nel 2009 i ricavi consolidati si attestano a 1.486,9 milioni di euro, in calo del 5,3% rispetto al 2008. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, il decremento è da attribuirsi alla sopracitata riduzione della domanda nel settore 2 Ruote, cui si aggiunge anche la variazione del tasso di cambio dell'euro nei confronti delle altre valute con un impatto negativo sul fatturato di circa 17,5 milioni di euro rispetto al 2008, solo parzialmente attenuato dalla crescita del *business* dei Veicoli Commerciali. Rispetto al precedente esercizio, la flessione del sottosegmento 2 Ruote è dovuta alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore *scooter* (-36,8 milioni di euro, pari a -4,6% rispetto al 2008) che nel settore moto (-52 milioni di euro, pari a -24,7%).

Il risultato operativo ante ammortamenti delle attività immateriali e materiali (Ebitda) del 2009 ammonta a 200,8 milioni di euro, pari al 13,5% dei ricavi, in crescita del 6,2% rispetto a 189,1 milioni di euro, pari al 12% dei ricavi netti del precedente esercizio.

Il risultato operativo del 2009 ammonta a 104,4 milioni di euro rispetto a 94,5 milioni di euro del 2008 (+9,9 milioni di euro, ovvero +10,5% rispetto al precedente esercizio), con ammortamenti per 96,4 milioni di euro (+1,8 milioni di euro, ovvero +1,9% rispetto al precedente esercizio).

Nel 2009 il risultato ante imposte del gruppo Piaggio è positivo per 74,1 milioni di euro (+24,2%

rispetto al 2008) ed il risultato di periodo inclusa la quota di terzi è pari a 47,4 milioni di euro (+9,4% rispetto al precedente esercizio). Le imposte di periodo, ammontano complessivamente a 26,7 milioni di euro (16,3 milioni di euro al 31 dicembre 2008). L'onere fiscale ha evidenziato un incremento rispetto al 2008, che tra l'altro aveva beneficiato di una significativa iscrizione di imposte differite attive.

L'indebitamento finanziario netto del gruppo al 31 dicembre 2009 risulta pari a 352 milioni di euro, rispetto a 359,7 milioni al 31 dicembre 2008. La riduzione di 7,7 milioni di euro è dovuta principalmente al positivo andamento del *cash flow* operativo che ha permesso di finanziare il programma degli investimenti, la distribuzione dei dividendi per 22,5 milioni di euro e l'acquisto di azioni proprie per 1 milione di euro.

Business 2 Ruote

Per il secondo anno consecutivo il mercato mondiale delle due ruote a motore (*scooter* e moto) è risultato in flessione del 2% con volumi di poco inferiori ai 41 milioni.

L'area asiatica si conferma il mercato di maggiori dimensioni: la Repubblica Popolare Cinese rimane il primo mercato mondiale evidenziando una crescita di circa il 6%, attestandosi a poco meno di 16 milioni di veicoli.

Al secondo posto figura sempre il mercato indiano, che è cresciuto fino a superare gli 8 milioni di unità (+14%).

Il Sud Est asiatico ha registrato una flessione del 3%; in particolare il mercato indonesiano, che rimane il più importante dell'area, è calato del 6% (attestandosi a 5,8 milioni di unità nel 2009); il mercato thailandese ha perso il 12% (con 1,5 milioni di unità vendute), quello malesiano il 21% (430 mila unità) mentre quello filippino ha registrato un calo del 18% (610 mila unità). L'unico mercato in crescita in quest'area, è quello del Vietnam che, in base ai dati dell'Associazione Nazionale, si è portato a 2,2 milioni di unità vendute, con una crescita del 23%.

Il mercato giapponese ha confermato la crisi degli ultimi anni perdendo il 23% dei volumi rispetto al 2008 e scendendo a circa 400 mila unità.

Il Nord America ha registrato una forte perdita nel 2009 perdendo quasi 400.000 veicoli ed attestandosi a 585 mila unità.

Il Sud America ha evidenziato un brusco calo dovuto soprattutto al mercato brasiliano (-20%) con vendite pari a circa 1,5 milioni di veicoli.

L'Europa, che è rimasta la principale area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha risentito sensibilmente della crisi economica mondiale: con circa 1,9 milioni di veicoli venduti il mercato ha registrato un *trend* negativo nel 2009 del 17%. Tale risultato deriva prevalentemente dal *business* moto (-22%) a cui si è aggiunta una flessione del *business scooter* (-13%). In calo sono risultati tutti i comparti. In particolare l'*over 50cc* ha presentato un calo del 15% mentre il comparto 50cc ha evidenziato una contrazione del 20%; negli *over 50*, il mercato dello *scooter* ha limitato la contrazione al 6% mentre quello delle moto ha evidenziato un riduzione del 22%.

Il mercato dello scooter

Il mercato dello *scooter*, in Europa, ha registrato nel 2009 una riduzione dei volumi del 13%, passando da 1.371 mila unità del 2008 a 1.193 mila del 2009.

Tra i segmenti si evidenzia una maggiore penalizzazione per lo *scooter 50cc*, che ha registrato un *trend* negativo del 19%, passando da 720 mila unità nel 2008 a 584 mila nel 2009.

Decisamente meno marcata la flessione per il segmento degli *scooter over 50cc*, la cui contrazione è stata del 6% per complessive 609 mila unità contro le 651 mila del 2008.

Tra le nazioni principali l'Italia è rimasta il mercato più importante con 389 mila unità, seguita dalla Francia con 226 mila unità; con 112 mila unità vendute, la Germania è divenuta il terzo paese dell'area, superando la Spagna, le cui vendite hanno subito una brusca riduzione a 106 mila unità.

Il mercato francese ha evidenziato una flessione del 16% rispetto all'anno precedente, passando da 270 mila a 226 mila unità. Il calo è maggiormente sbilanciato sullo *scooter 50cc* (-18%) mentre è del 13% la flessione per lo *scooter over 50cc*.

Il mercato tedesco, dopo un primo semestre sostanzialmente stabile, ha chiuso il 2009 a 112 mila unità con una flessione del 16%. Il *trend* è risultato negativo sia a causa del mercato 50cc (-16%) che dello *scooter over 50cc* (-17%).

Il mercato spagnolo è stato sicuramente il più influenzato dalla crisi mondiale: nonostante un recupero nella seconda parte dell'anno, con 106 mila veicoli venduti, è risultato in netto calo (-33%) rispetto allo stesso periodo del 2008 quando i volumi di mercato furono quasi 157 mila; entrambi i segmenti hanno mostrato *trend* fortemente negativi ma la flessione peggiore è risultata nello *scooter 50cc* che ha ceduto il 47% a fronte del 23% dello *scooter over 50cc*.

Anche il mercato inglese ha presentato una contrazione considerevole attestandosi poco sopra i 27 mila veicoli (-31% rispetto allo stesso periodo del 2008); come per la Spagna anche per questo mercato la flessione è risultata più accentuata nel segmento 50cc, che ha ceduto il 36%, a fronte del 26% del segmento *over 50cc*.

Il mercato dello *scooter* in Nord America nel 2009 ha registrato un forte calo (-57%), passando da 87 mila unità del 2008 a 38 mila unità nel 2009.

Il forte calo si è evidenziato sia nelle cilindrate 50 che in quelle *over 50*. Si segnala che il segmento *over 50* ha perso peso rispetto all'anno precedente.

In particolare negli Stati Uniti (88% dell'area di riferimento) il mercato *scooter* nel 2009 è risultato in sensibile calo (-59%) riducendosi a 31 mila veicoli.

Il mercato della moto

Il mercato della moto in Europa è passato da 849 mila unità del 2008 a 661 mila unità del 2009 (-22%). Le perdite più significative si sono registrate nel segmento 126-750cc, che è passato da 351 mila unità a 255 mila unità (-27%) e nel segmento 50cc, che è passato da 86 mila unità a 64 mila unità (-25%). In flessione sono risultati anche i segmenti 51-125cc e *over 750cc*, che registrano rispettivamente un calo del 13% e del 19%.

I principali mercati sono Francia (145 mila unità), che nel 2009 ha superato anche l'Italia per volumi di vendita, Germania (99 mila unità), Gran Bretagna (84 mila unità) e Spagna (68 mila unità).

In Europa il sottosegmento principale è risultato quello delle moto di media cilindrata, 126-750 (255 mila unità), in cui il gruppo Piaggio è presente con i *brand* Aprilia e Moto Guzzi, seguito da quello delle moto di grossa cilindrata, *over 750* (242 mila unità), presidiato sempre con i *brand* Aprilia e Moto Guzzi. Nel 2009 hanno registrato degli andamenti negativi tutti i principali mercati, in particolar modo quello spagnolo (-48%) e quello tedesco (-18%); minore, ma sempre considerevole, la perdita registrata, invece, nel mercato britannico (-16%) e francese (-10%).

Nel 2009 il mercato moto in Nord America (USA + Canada) è risultato in sensibile contrazione (-38%) passando da 874 mila unità nel 2008 a 547 mila unità dell'anno appena concluso.

In particolare negli Stati Uniti (89% dell'area), il comparto moto ha manifestato un sensibile calo rispetto al 2008 (-39%) attestandosi a 489 mila unità contro le 803 mila unità del 2008.

Dopo il *trend* positivo degli anni scorsi anche il mercato canadese delle moto è calato del 26%, passando da 78 mila veicoli del 2008 a 58 mila veicoli del 2009.

Business Veicoli Commerciali Leggeri

Nel corso del 2009 il mercato europeo dei Veicoli Commerciali Leggeri di categoria N1 (veicoli con un Peso Totale a Terra inferiore a 3,5 ton.) ha registrato un'importante flessione rispetto all'analogo periodo del 2008, pari al 30,5% (Paesi EU, fonte ACEA).

Nel mercato domestico italiano la flessione si è attestata al 21,5% con 181.274 unità contro le 230.964 del 2008 (fonte: ACEA, consegne dichiarate dalle case costruttrici mercato N1).

Il mercato indiano delle 3 ruote, in cui opera Piaggio Vehicle Private Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 348.597 unità nel 2008 a 411.296 nel 2009 con un incremento del 18%.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli Passeggeri ha continuato a manifestare un *trend* espansivo raggiungendo 329.235 unità, con una variazione del 27,6%, mentre il segmento Cargo ha presentato una contrazione del 9,4% passando da 90.602 a 82.061 unità. Oltre al tradizionale mercato delle 3 Ruote si deve considerare il mercato del Light Commercial Vehicle a 4 ruote destinato al trasporto merci (Cargo) in cui Piaggio Vehicle Private Limited è presente con Apé Truk.

La dimensione del mercato LCV Cargo è stata di 186.332 unità nel corso del 2009 con una crescita del 22,3% rispetto all'analogo periodo del 2008.

Il contesto normativo

Italia

Con lo scopo di rinnovare il parco circolante di veicoli a due ruote sostituendolo con nuovi veicoli a minor impatto ambientale, il Governo italiano ha varato a favore dei consumatori due diversi tipi di incentivi, previa rottamazione di un corrispondente veicolo obsoleto. Il costo della rottamazione del veicolo vetusto (30 euro per Ciclomotori e 80 euro per motocicli) è stato anch'esso oggetto di incentivazione:

- Incentivi statali (Ministero dello Sviluppo Economico)

A partire da febbraio 2009, per l'acquisto di un Motociclo Euro 3 di cilindrata fino a 400cc o di potenza non superiore a 60kW, all'acquirente è stato praticato uno sconto pari a 500 euro, che il costruttore del veicolo recupera come credito d'imposta. La campagna di incentivazione è rimasta in vigore fino al 31 dicembre 2009.

- Accordo di programma tra Ministero dell'Ambiente, CIVES ed ANCMA

Nel mese di aprile 2009 il Ministero dell'Ambiente ha stanziato un fondo di circa 9 milioni di euro per contributi all'acquisto di biciclette/biciclette elettriche (fino a 700 euro), ciclomotori (fino a 180 euro se 2T oppure 350 euro se 4T), veicoli elettrici (fino a 1.300 euro) ed ibridi (fino a 950 euro). Tale fondo è andato esaurito in breve tempo ed è stato utilizzato quasi esclusivamente per l'acquisto di biciclette, a causa della procedura molto rapida ed estremamente semplificata, prevista per tali veicoli.

In considerazione del successo avuto dall'iniziativa, il Ministero dell'Ambiente ha deciso di mettere a disposizione altri 10 milioni di euro per il proseguimento della campagna di incentivazione ed è stato quindi necessario definire un secondo Accordo di programma, questa volta con una meglio definita ripartizione dei fondi tra settore bici e settore veicoli a motore.

Il nuovo accordo tra Ministero dell'Ambiente, CIVES ed ANCMA prevede che gli acquirenti di ciclomotori e di veicoli elettrici/ibridi usufruiscano di un incentivo fino a 500 euro per i veicoli termici e di 1.300 euro per veicoli elettrici/ibridi. Questa seconda campagna di incentivazione ha avuto inizio nel mese di settembre e continuerà fino all'esaurimento dei fondi predisposti.

Nel mese di aprile 2009 il gruppo Piaggio ha ottenuto l'autorizzazione dal Ministero dei Trasporti affinché il veicolo MP3 LT con cilindrata del motore superiore o uguale a 250cc anche nella versione triciclo, sia autorizzato a circolare su superstrade, autostrade e tangenziali.

Europa

La Commissione Europea ha proseguito e approfondito le attività di analisi propedeutica a nuove future prescrizioni tecniche riguardanti:

- Emissioni inquinanti (nuove fasi Euro, emissione di CO₂, *Durability*, misura del consumo di carburante, nuova procedura per la misura della rumorosità di scarico).
- Aspetti legati alla sicurezza (sistema frenante dotato di ABS, limitazione della potenza, norme anti-truccatura, etc.).

- La misura del rumore emesso dai veicoli nell'utilizzo urbano; infatti, in collaborazione con un Ente tecnico delle Nazioni Unite a Ginevra (WP29), la Commissione sta modificando la regolamentazione tecnica internazionale per la misura del rumore emesso allo scarico dei motocicli, con l'introduzione di una nuova procedura che è attualmente allo studio ma che dovrebbe entrare in vigore tra 2-3 anni. Con la collaborazione dell'industria delle 2 Ruote italiana ed europea, sono in corso prove pratiche comparative tra la norma attuale e quella futura, per definire i livelli di rumorosità equivalenti delle 2 procedure.

Il gruppo Piaggio sta monitorando con attenzione queste attività, per evitare che nuove prescrizioni legislative si traducano in ulteriori vincoli al mercato 2 Ruote europeo.

Inoltre la Commissione UE sta valutando la possibilità di estendere ai veicoli a 2 o 3 ruote l'obbligo di sottostare a periodiche revisioni tecniche, già da tempo in vigore per le auto in tutta la UE. Tale

misura comporterebbe un maggiore controllo sulle reali condizioni di sicurezza e sulle reali emissioni inquinanti dei veicoli in circolazione.

Tali revisioni periodiche sono già da tempo in vigore in Italia, con benefici effetti sul numero di incidenti stradali.

Nel corso del mese di agosto è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea la direttiva 2009/108/CE, che modifica, adeguandola al progresso tecnico, la direttiva 97/24/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa a taluni elementi o caratteristiche dei veicoli a motore a due o a tre ruote.

La modifica ha introdotto la possibilità di omologare ai fini dell'inquinamento e del rumore i motoveicoli con propulsione ibrida. Questa possibilità è stata subito utilizzata e ad inizio settembre il veicolo MP3 Hybrid 125cc ha potuto ricevere l'omologazione europea ed è attualmente sul mercato nei principali Paesi europei.

E' in corso di aggiornamento lo standard europeo CEN relativo all'abbigliamento protettivo per motociclisti, in particolare per le competizioni. Le modifiche attualmente in discussione sono mirate ad incrementare le caratteristiche di protezione e di sicurezza dell'abbigliamento sopra citato. E' possibile che alcune di queste prescrizioni diventino vincolanti anche per l'uso stradale.

In Francia è stata respinta una proposta di modifica della normativa nazionale, mirante a impedire la guida del veicolo Piaggio MP3 LT con la patente B (patente per auto). Ciò è stato possibile sulla base del fatto che la direttiva attualmente in vigore sulla patente di guida comunitaria (91/439/EC) permette la guida dell'MP3 LT con patente B e che la normativa nazionale non può essere in contrasto con quella comunitaria.

In Spagna è stata recepita con molto anticipo la nuova direttiva sulla patente comunitaria (2006/126/EC), la cui entrata in vigore era prevista entro il gennaio 2013. Tale direttiva pone condizioni di accesso alla guida di veicoli a 2 o 3 ruote più stringenti di quelle attuali. ACEM ha chiesto alla UE di far sì che gli stati membri rispettino le scadenze previste dalle direttive, chiedendo quindi che la Spagna rinvi l'implementazione nazionale della direttiva sopra citata.

Paesi extraeuropei

Negli Stati Uniti sono in corso discussioni a livello federale per modificare le vigenti prescrizioni relative a:

- emissioni evaporative di carburante dal sistema di alimentazione;
- nuove misure di sicurezza (obbligo ABS, revisione periodica del circolante, etc.).

In Thailandia è entrata in vigore una normativa nazionale per misurare l'inquinamento emesso dai veicoli a due ruote a motore, che è simile all'attuale livello Euro 3 in vigore in Europa, ma prevede come prescrizioni aggiuntive una prova di durata, cosiddetta *Durability*, dei dispositivi anti-inquinamento (*Deterioration Factor* DF = 1,1) ed una prova di emissioni evaporative dal serbatoio di carburante. Queste ultime prove non sono attualmente in vigore in Europa.

Analoga situazione per Taiwan, dove è in vigore una normativa nazionale che, oltre alla verifica delle emissioni dallo scarico equivalenti a Euro 3, della *Durability* (DF = 1,4) e delle emissioni evaporative, prevede anche una verifica del consumo di combustibile.

A livello ISO (*International Standardisation Organisation*) è in corso una attività relativa a veicoli elettrici e/o ibridi, per definire e regolamentare :

- la loro classificazione e la relativa terminologia,
- le prestazioni (motore, veicolo, etc.),
- le caratteristiche di sicurezza operativa nell'uso del veicolo stesso (isolamento componenti elettrici, gestione elettronica dei comandi e dei controlli del veicolo, etc.).

Business unit 2 Ruote

Nel 2009 il gruppo Piaggio ha commercializzato nel *business* 2 Ruote un totale di 410.300 unità (- 12,8% rispetto al 2008), con un fatturato netto di 1.065,4 milioni di euro (- 9,8%) comprensivo di ricambi ed accessori, al netto del fatturato motori pari a 4,2 milioni di euro. Il gruppo Piaggio si è confermato anche nel 2009 *leader* del mercato *scooter* in Europa .

Come anticipato nel 2009 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. La flessione ha riguardato sia il sottosegmento *scooter* che quello moto.

Molto lusinghieri sono invece i risultati conseguiti in Asia, dove, grazie principalmente al successo del nuovo stabilimento Vespa in Vietnam vendite e fatturato sono risultati in crescita rispettivamente del 61,8% e del 85,9%.

Gamma prodotti 2 Ruote

Le gamme Piaggio, Vespa, Gilera, formate da una ampia serie di prodotti già rispondenti alla normativa Euro 3 sono in grado di rispondere alle esigenze di tutte le fasce di clientela presenti nel mercato dello *scooter*.

I due modelli più venduti nel 2009 sono Vespa LX (73 mila unità vendute) e Piaggio Liberty (45 mila unità vendute) seguiti da Vespa GTS (29 mila unità), Piaggio Beverly (26 mila unità) e MP3 (quasi 24 mila unità).

In ambito *scooter* la novità più importante nel 2009 per il gruppo Piaggio è rappresentata da MP3 Ibrido, primo *scooter* al mondo dotato di doppia motorizzazione, elettrica e termica, che conferma la notevole attenzione del gruppo Piaggio verso gli aspetti legati alla tutela dell'ambiente. Per supportare e introdurre sul mercato l'innovativo propulsore è stato scelto MP3 in qualità di veicolo tecnologicamente più avanzato dell'intera gamma.

Inoltre è molto importante sottolineare lo sforzo del gruppo nel rinnovamento dei propulsori: dal primo semestre 2009 la quasi totalità delle motorizzazioni *over 50* sono dotate di iniezione elettronica in grado di garantire una migliore erogazione della potenza, una riduzione dei consumi e quindi una riduzione delle emissioni inquinanti.

E' stato esteso ai veicoli più importanti del gruppo il nuovo propulsore 300, che garantisce migliori prestazioni, ed è stato introdotto il motore 50 4 tempi e 4 valvole su diversi modelli, elevando così i veicoli della gamma ad un livello *premium* nel panorama competitivo.

In particolare nel corso del 2009 il *brand* Piaggio ha presentato la versione Cruiser 300 del modello Carnaby con dotazioni di serie improntate ad una maggiore ricchezza, grazie alle numerose cromature e all'attenzione per i particolari, andandosi ad inserire nel segmento a "ruota alta".

Nel segmento GT il Brand Piaggio ha rinnovato la propria offerta attraverso importanti modifiche al modello X7, con l'introduzione della motorizzazione 300 e dell'iniezione elettronica sulla versione 125.

Anche nel *brand* Vespa si registra l'iniezione elettronica sulle versioni 125 e 150 della Vespa LX e, sempre sullo stesso modello, la motorizzazione 4 tempi e 4 valvole su 50 di cilindrata. Infine la versione sportiva GTS Super 300 della Vespa è stata estesa alla cilindrata 125cc.

Il *brand* Scarabeo ha aumentato la sua competitività proponendo la versione Special, dotato di motore 300 e di numerosi contenuti in grado di rendere più sportivo il *design* del veicolo.

Inoltre Scarabeo è il primo *scooter* a proporre la doppia mappatura elettronica sulle cilindrata 125/150 in modo da adattare le prestazioni del veicolo alle esigenze del cliente.

Il 2009 per le moto Aprilia è stato l'anno di RSV4, il progetto più importante della storia recente del marchio Aprilia e quello che meglio ne rappresenta i valori di sportività, prestazioni, competizione e tecnologia. La nuova supersportiva è destinata a riportare il marchio ai vertici del motociclismo mondiale, sia in pista che nel mercato. Nel mese di maggio ci sono state le prime consegne della versione Factory, fedele replica della moto con cui Max Biaggi ha corso il mondiale SBK ottenendo risultati che hanno superato ogni aspettativa. Ottobre ha segnato l'arrivo della versione R, destinata ad ampliare il bacino di utenza del progetto grazie alla maggiore accessibilità ottenuta senza rinunce rispetto alla più sofisticata versione Factory.

Nel primo semestre del 2009 sono state inoltre presentate le versioni più turistiche di Mana e Shiver, in grado di offrire maggiore versatilità e soddisfare al meglio le esigenze di mobilità a medio raggio, anche in coppia e con bagaglio.

Il secondo semestre ha visto il completamento della gamma *off road* con il lancio della MXV 4.5.

Il 2009 ha rappresentato il primo anno completo di Dorsoduro, che ha riscosso un ottimo gradimento risultando la moto più venduta nella gamma Aprilia con 3.500 unità vendute.

Business unit Veicoli Commerciali

La *business unit* Veicoli Commerciali ha chiuso il 2009 con 197,4 mila unità vendute in crescita del 10,8% rispetto ai volumi del 2008, mentre il fatturato è passato da 389,4 milioni di euro nel 2008 a 421,5 milioni di euro nel 2009 con una variazione positiva del 8,2%. Il fatturato generato in Europa è pari a 134,7 milioni di euro mentre l'India realizza 286,8 milioni di euro.

Sul mercato europeo Piaggio si attesta a 15.660 unità. Il fatturato realizzato è passato da 145,4 milioni di euro nel 2008 a 134,7 milioni di euro nel 2009. La dinamica delle vendite di Porter è positiva, da 7.295 unità nel 2008 a 7.431 nel 2009 con una variazione del 1,9% in un contesto di mercato europeo in forte flessione. Nel segmento di riferimento dei cabinati la quota di Porter nei mercati di presenza cresce dal 3,7% nel 2008 al 6,1% nel 2009.

Per quanto riguarda le attività sulla gamma prodotto, il 2009 è stato contraddistinto dall'introduzione del nuovo Porter ad aprile, sia nella versione a benzina sia nella gamma Eco-solution caratterizzata da motorizzazioni eco-compatibili a basso impatto ambientale. A settembre 2009 si sono aggiunti il nuovo Porter Maxxi ed il Porter Electric Power 100% elettrico. Il nuovo Porter presenta nei confronti del suo predecessore una rinnovata estetica degli esterni, moderno stile e dotazioni negli interni, oltre a nuovi componenti e caratteristiche tecniche, tra cui l'EPS, *Electric Power Steering*, per un maggiore *comfort* di guida. A dicembre 2009 è stato inoltre introdotto nel mercato Ape Calessino Electric Lithium, il 3 ruote per trasporto persone con un gusto *vintage* ed una motorizzazione 100% elettrica.

Sul mercato indiano delle 3 ruote Piaggio Vehicles continua a rafforzare il suo ruolo di *player* di riferimento e *leader* del mercato. Le vendite 3 ruote sono passate da 149.275 unità del 2008 a 171.654 del 2009 registrando una crescita del 15%. Analizzando in dettaglio il mercato, Piaggio Vehicles 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 ha raggiunto il 55,9%. Resta forte la *market share* anche nel segmento Passenger, con una quota del 37,3%. Crescono le vendite sul mercato del Veicolo Commerciale Leggero a 4 ruote. Apé Truk passa da 9.648 unità del 2008 a 10.069 unità nel corso del 2009.

Il settore cantieristico navale: gruppo Rodriquez

In migliaia di euro	31.12.2009	in %	31.12.2008	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	121.633		161.301		-39.668	-24,6%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-12.716	-10,5%	-10.833	-6,7%	-1.883	-17,4%
Risultato operativo (EBIT)	-16.062	-13,2%	-14.283	-8,9%	-1.779	-12,5%
Risultato prima delle imposte	-14.936	-12,3%	-18.349	-11,4%	3.413	18,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-11.583	-9,5%	-12.436	-7,7%	853	6,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.319	-6,0%	-7.618	-4,7%	299	3,9%
Posizione finanziaria netta	-121.895		-85.876		-36.019	-41,9%
Personale (unità)	373		421		-48	-11,4%

Con riferimento al **settore cantieristico navale**, in cui Immsi è presente attraverso il gruppo controllato da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., l'esercizio 2009 registra una diminuzione dei ricavi netti di vendita rispetto al precedente esercizio pari al 24,6% attestandosi a 121,6 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'esondazione del fiume Magra avvenuta nel mese di gennaio 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 13 milioni euro (contratto Fast Ferries per la costruzione di 5 catamarani in alluminio da 52 metri per il Sultanato dell'Oman di valore complessivo di circa 90 milioni di dollari),
- la divisione Yacht con 5,5 milioni di euro (contratti per la costruzione di tre Mega Yacht da 41 metri in lega leggera di circa 25 milioni di euro e per la costruzione di un Mega Yacht da 40 metri di circa 8 milioni di euro) e
- la divisione Militare con 103,1 milioni di euro (contratto per la costruzione di n. 3 cacciamine per la Marina Finlandese di valore complessivo di oltre 260 milioni di euro, il contratto per la costruzione di n. 23 motovedette da 22 metri per il cliente Guardia di Finanza di circa 138 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; la marginalità, in particolare per la commessa Oman della divisione Fast Ferries, sconta l'effetto delle ulteriori variazioni negative dei preventivi di commessa in relazione alle problematiche tecniche di costruzione dei catamarani e di ulteriori costi sostenuti nel periodo per la consegna della seconda imbarcazione della 1° serie (consegnata in marzo 2009) e per gli avanzamenti nelle altre 3 costruzioni; inoltre per la divisione Yacht la società Conam ha significativamente ridotto l'apporto al gruppo per il perdurare della mancanza di nuovi contratti di vendita sia di imbarcazioni nuove sia di quelle usate e per la sospensione delle attività produttive su costruzioni senza contratto, in conseguenza della crisi sul mercato mondiale degli Yacht.

Il risultato operativo risulta negativo nel 2009 per 16,1 milioni di euro, rispetto a 14,3 milioni di euro

negativi nel precedente esercizio, principalmente per l'effetto negativo dei maggiori costi di costruzione delle imbarcazioni ed include stanziamenti specifici per euro 6,3 milioni corrispondenti al margine industriale negativo, in funzione dei preventivi aggiornati di costo, che deriva dalle perdite date dai costi a finire per la parte residua della commessa dei catamarani da 52 metri per il sultanato dell'Oman, oltre ad accantonamenti per garanzia ed assistenza in Oman per 1,1 milioni di euro. Inoltre tra i costi figurano oneri netti per 3 milioni di euro, per effetto di oneri e proventi riferibili principalmente agli effetti derivanti dagli eventi delle esondazioni del fiume Magra nel cantiere Intermarine di Sarzana e per oneri relativi alle uscite di personale in conseguenza della riorganizzazione operativa e dirigenziale delle società del gruppo.

I proventi finanziari netti consolidati sono pari a 1,3 milioni di euro (oneri netti per 4,1 milioni al 31 dicembre 2008) ed includono l'effetto positivo per lo stanziamento a conto economico degli interessi di mora attivi verso il cliente Guardia di Finanza. Le rettifiche di attività finanziarie sono pari a 0,2 milioni di euro.

Le imposte nette sono positive per 3,3 milioni di euro (5,9 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2008) e sono riferite all'effetto netto dell'esercizio conseguente all'adesione al consolidato fiscale Immsi, che consente il recupero delle perdite fiscali a livello di Gruppo Immsi in relazione alle previsioni degli imponibili futuri.

La redditività risulta pertanto ancora negativa al 31 dicembre 2009, evidenziando una perdita netta consolidabile pari a 7,3 milioni di euro che si confronta con una perdita di 7,6 milioni nel precedente esercizio.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta al 31 dicembre 2009 a circa 352 milioni di euro, di cui quello relativo alla divisione Militare rappresenta la componente più significativa, ed include il contratto con la Marina Militare Italiana per un valore totale di 198,7 milioni di euro relativo alle attività di ammodernamento di 8 cacciamine della classe Gaeta, stipulato ad inizio agosto a seguito di decreto Ministeriale del 31 luglio 2009. Altre significative commesse relative alla medesima divisione riguardano il programma di costruzione di 3 cacciamine Finlandia per 87 milioni di euro e la quota in RTI dei pattugliatori da 22 metri, inclusa logistica, per 47,9 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto, pari a 121,9 milioni di euro risulta in incremento rispetto al saldo di fine 2008, pari a 85,9 milioni di euro, per effetto principalmente della variazione del capitale circolante (34,1 milioni di euro) ed a fronte degli investimenti del periodo pari a 2,3 milioni di euro, solo in minima parte compensato da autofinanziamento.

Tra le cause principali della suddetta variazione nel capitale circolante netto si segnala con riferimento alla capogruppo Rodriquez i ritardi nelle consegne dei catamarani dell'Oman che hanno comportato spostamenti al 2010 delle rate contrattuali previste sugli stati avanzamenti delle commesse, il regolamento di debiti di fornitura di Conam per oltre 6 milioni di euro, con riferimento infine alla controllata Intermarine i significativi avanzamenti di produzione delle commesse, attualmente ad uno stadio contrattualmente non ancora fatturabile ai clienti.

Come anticipato, in data 21 gennaio 2009 il fiume Magra, sul quale si affaccia il cantiere Intermarine, è esondato per effetto delle condizioni meteorologiche avverse, con l'allagamento di tutta l'area cantiere e degli uffici, danneggiando in modo significativo sia le strutture del cantiere, sia le costruzioni in corso; in particolare sono stati significativamente danneggiati i 3 cacciamine in corso di produzione per la Marina Finlandese ed un certo numero di costruzioni per il cliente Guardia di Finanza.

A seguito dell'evento di esondazione del fiume Magra accaduto in gennaio 2009 nel cantiere di Sarzana, la società ha dovuto subire un periodo di sospensione delle produzioni, con una incidenza negativa sulla realizzazione degli avanzamenti in particolare nel primo semestre 2009, anche per effetto delle attività di produzione che sono state necessariamente rivolte al ripristino degli avanzamenti sulle commesse alluvionate.

Gli oneri di ripristino del cantiere e di ricostruzione e riparazione dei danni sulle imbarcazioni sono ammontati nel periodo a 7,8 milioni di euro, ai quali vengono contrapposti i proventi per i rimborsi

assicurativi per 7,6 milioni, al netto delle franchigie e la capitalizzazione dei nuovi cespiti per 0,4 milioni di euro.

Nella notte tra il 24 ed il 25 dicembre 2009, a causa delle condizioni meteo eccezionalmente avverse e nonostante la messa in atto di tutte le procedure atte a “tutelare”, per quanto possibile, il sito, il fiume Magra ha invaso in tempi brevissimi tutto il sito produttivo di Intermarine, tra cui i magazzini, gli uffici posti al piano terreno, la mensa, ecc.. L’evento ha arrecato ingenti danni, ad oggi non ancora quantificabili esattamente, ma che sono stati valutati in via preliminare, in un valore che, complessivamente potrebbe arrivare fino ad un massimo di 10 milioni di euro per la parte Intermarine. Per i materiali di proprietà di Rodriguez - Divisione Yacht e per quelli della Rodriguez Marine System, fisicamente presenti nel cantiere di Sarzana, la stima preliminare dei danni ha portato ad un valore massimo di circa 1,2 milioni di euro. I danni riguardano sia l’immobile, le attrezzature ed i magazzini del cantiere, sia le costruzioni navali.

Il processo di “ripristino” del cantiere, avviato immediatamente dopo l’esondazione, ha consentito la ripresa della funzionalità degli uffici dal 7 gennaio e, dopo la pulizia dal fango delle aree esterne e del capannone di produzione / bacini, la lenta ripresa di alcune attività inerenti la produzione dal 18 gennaio 2010. In funzione delle attività ancora da svolgere (tra cui la ricollocazione temporanea dell’ufficio tecnico ed il riacquisto / ripristino di diversi materiali / sistemi di commessa) è ragionevole ritenere che la piena ripresa della capacità produttiva potrà avvenire entro la fine del mese di marzo.

Con riferimento alla sospensione delle attività, alla loro graduale ripresa ed alle valutazioni tutt’ora in corso sull’entità dei danni e sulle tempistiche di recupero della piena operatività, non sono al momento ancora quantificabili eventuali effetti sul valore di produzione e sul risultato dell’esercizio 2010.

Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo

Il Gruppo Immsi presenta nell'esercizio appena concluso risultati gestionali complessivamente positivi, pur a fronte di un quadro macroeconomico di riferimento profondamente deteriorato. Infatti sebbene a livello di fatturato si registra una leggera flessione (-7%) rispetto al 2008, il miglioramento dei margini reddituali ha portato significativi incrementi a livello di risultati della gestione, come di seguito dettagliato. Le variazioni nel perimetro di consolidamento legate alla chiusura della procedura di liquidazione della società Aprilia Moto UK sono di entità alquanto limitata e quindi non alterano la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento. Inoltre, al termine dell'esercizio 2008 sono entrate a far parte del Gruppo Immsi le società Immsi Audit S.c.a.r.l. e ISM Investimenti S.p.A., le cui componenti patrimoniali e reddituali non alterano sostanzialmente la comparabilità dei periodi posti a confronto.

Viceversa si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 dicembre 2009 ammonta al 57,59% risultava essere pari al 58,88% al 31 dicembre 2008. La variazione è conseguente agli acquisti di azioni Piaggio operati sul mercato MTA dalla stessa Piaggio & C. S.p.A. nonché agli acquisti e cessioni effettuate sul mercato dalla Capogruppo Immsi S.p.A. come già illustrato precedentemente.

I ricavi netti complessivi si attestano a 1.614,2 milioni di euro, in larga parte apportati dal settore industriale, pari a 1.486,9 milioni di euro, per 121,6 milioni dal settore navale e per la restante parte dal settore immobiliare.

Il risultato operativo ante ammortamenti ammonta al 31 dicembre 2009 a 183,8 milioni di euro, pari al 11,4% dei ricavi, mentre il risultato operativo, pari a 83,4 milioni di euro, risulta pari al 5,2%. Tali valori risultano in incremento rispettivamente di 11 milioni di euro (+6,4%) e di 9,6 milioni di euro (+13%) rispetto al precedente esercizio.

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

Il risultato ante imposte del periodo, inclusa la quota spettante ai soci di minoranza del Gruppo, ammonta al 31 dicembre 2009 a 50,9 milioni di euro, pari al 3,2% dei ricavi rispetto a 34 milioni di euro (2% dei ricavi) al 31 dicembre 2008.

Le imposte di periodo ammontano a 20,7 milioni di euro rispetto a 9 milioni al 31 dicembre 2008, con un *tax rate* rispettivamente del 40,6% e del 26,4%.

Il risultato di periodo del Gruppo ammonta a 16,2 milioni di euro (1% dei ricavi) confrontato con 14,2 milioni di euro (0,8% dei ricavi) al 31 dicembre 2008.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2009 ammonta a complessivi 638 milioni di euro in aumento di 29,1 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 608,9 milioni di euro del 31 dicembre 2008, per effetto principalmente degli investimenti complessivi netti del periodo, pari a 80,6 milioni di euro e dei dividendi erogati a terzi da Piaggio (9,8 milioni di euro) parzialmente compensati dal flusso monetario netto della gestione, pari a 61,7 milioni di euro.

Gli investimenti del Gruppo nel periodo sono di seguito esposti:

- 54,6 milioni di euro in attività immateriali, di cui 54,5 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio;
- 42,6 milioni di euro in attività materiali (al lordo delle dismissioni immobiliari realizzate pari a 1,6 milioni di euro), di cui 39,3 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 2,7 milioni di euro al gruppo Rodriguez ed il resto al settore immobiliare e holding;

- 2,6 milioni di euro per l'acquisto sul mercato di azioni Piaggio & C. S.p.A., da parte di Immsi 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 1 milione di euro;

Si ricorda inoltre che Immsi ha ceduto sul mercato 2,5 milioni di titoli Unicredit per un incasso pari a 6,7 milioni di euro.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2009 è pari a 620,6 milioni di euro; escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 417,6 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	Esercizio 2009		Esercizio 2008	
Ricavi netti	1.614.235	100%	1.736.668	100%
Costi per materiali	933.661	57,8%	1.020.277	58,7%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	325.878	20,2%	363.147	20,9%
Costi del personale	263.118	16,3%	277.168	16,0%
Altri proventi operativi	151.064	9,4%	141.068	8,1%
Altri costi operativi	58.795	3,6%	44.302	2,6%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	183.847	11,4%	172.842	10,0%
Ammortamento delle attività materiali	40.890	2,5%	42.177	2,4%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	59.525	3,7%	56.799	3,3%
RISULTATO OPERATIVO	83.432	5,2%	73.866	4,3%
Risultato partecipazioni	-151	0,0%	12	0,0%
Proventi finanziari	24.312	1,5%	44.341	2,6%
Oneri finanziari	56.728	3,5%	84.196	4,8%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	50.865	3,2%	34.023	2,0%
Imposte	20.675	1,3%	8.986	0,5%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	30.190	1,9%	25.037	1,4%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	30.190	1,9%	25.037	1,4%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	13.980	0,9%	10.825	0,6%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	16.210	1,0%	14.212	0,8%

Il fatturato consolidato del Gruppo nel 2009 è stato pari a 1.614,2 milioni di euro a cui hanno contribuito il gruppo Piaggio con 1.486,9 milioni di euro, il gruppo Rodriquez con 121,6 milioni di euro ed il settore immobiliare/*holding* con 5,7 milioni di euro.

I ricavi netti del settore industriale si attestano a 1.486,9 milioni di euro in calo del 5,3% rispetto al 2008. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, il decremento è da attribuirsi alla riduzione della domanda nel settore 2 Ruote, cui si aggiunge anche la variazione del tasso di cambio dell'euro nei confronti delle altre valute con un impatto negativo sul fatturato di circa 17,5 milioni di euro rispetto al 2008, solo parzialmente attenuato dalla crescita del *business* dei Veicoli Commerciali. Rispetto al precedente esercizio, la flessione del sottosegmento 2 Ruote è dovuta alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore *scooter* (-36,8 milioni di euro pari a -4,6% rispetto al 2008) che nel settore moto (-52 milioni di euro, pari a -24,7%).

In termini di volumi il gruppo Piaggio nel 2009 ha complessivamente venduto nel mondo 607.700 veicoli, di cui 410.300 nel business 2 Ruote (470.500 nel 2008) e 197.400 nel *business* Veicoli Commerciali (178.100 nel 2008).

Con riferimento al settore cantieristico navale i ricavi consolidati registrano un sensibile decremento rispetto al precedente esercizio pari a circa il 24,6% attestandosi a 121,6 milioni di euro.

Infine con riferimento al settore immobiliare/*holding* i ricavi del periodo, pari a 5,7 milioni di euro risultano in crescita rispetto al dato consuntivato nel 2008 di quasi l'8%.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2009 sono pari a 1.430,4 milioni di euro (pari al 88,6% dei ricavi), relativi al gruppo Piaggio per 1.286,1 milioni di euro (86,5% dei ricavi).

Il costo dei materiali ammonta a 933,7 milioni di euro, con un incidenza sui ricavi pari al 57,8%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 871,7 milioni di euro, pari al 58,6% dei ricavi.

Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 263,1 milioni di euro, con un incidenza sul fatturato pari al 16,3%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 242,9 milioni di euro (16,3% dei ricavi).

Il risultato operativo prima degli ammortamenti (EBITDA) ammonta a 183,8 milioni di euro, pari al 11,4% del fatturato, di cui 200,8 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 100,4 milioni di euro (di cui 96,4 milioni di euro del settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 6,2%. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 40,9 milioni di euro mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 59,5 milioni di euro.

Il valore del risultato operativo (EBIT) complessivo ammonta a 83,4 milioni di euro positivi, pari al 5,2% del fatturato, di cui 104,4 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 32,6 milioni di euro negativi, pari al 2% del fatturato, dato da un saldo negativo netto di 30,3 milioni di euro relativo al settore industriale, da un saldo positivo pari a 1,1 milioni di euro relativo al settore navale, mentre il settore immobiliare ed holding ha un saldo negativo di 3,4 milioni di euro.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 50,9 milioni di euro, pari al 3,2% del fatturato a cui concorre il settore industriale per 74,1 milioni di euro, mentre il settore navale apporta un valore negativo pari a 14,9 milioni di euro ed il settore immobiliare ed holding un valore negativo pari a 8,3 milioni di euro.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 16,2 milioni di euro (1% dei ricavi).

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

In migliaia di euro	31.12.2009	in %	31.12.2008	in %
Attività correnti:				
Disponibilità e mezzi equivalenti	206.508	9,2%	55.353	2,6%
Attività finanziarie	4.462	0,2%	6.707	0,3%
Attività operative	650.411	28,9%	639.213	30,3%
Totale attività correnti	861.381	38,3%	701.273	33,3%
Attività non correnti:				
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	820.265	36,5%	827.472	39,3%
Attività materiali	298.375	13,3%	299.500	14,2%
Altre attività	269.100	12,0%	278.372	13,2%
Totale attività non correnti	1.387.740	61,7%	1.405.344	66,7%
TOTALE ATTIVITA'	2.249.121	100,0%	2.106.617	100,0%
Passività correnti:				
Passività finanziarie	364.719	16,2%	332.752	15,8%
Passività operative	616.539	27,4%	690.134	32,8%
Totale passività correnti	981.258	43,6%	1.022.886	48,6%
Passività non correnti:				
Passività finanziarie	484.207	21,5%	338.187	16,1%
Altre passività non correnti	163.047	7,2%	160.161	7,6%
Totale passività non correnti	647.254	28,8%	498.348	23,7%
TOTALE PASSIVITA'	1.628.512	72,4%	1.521.234	72,2%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	620.609	27,6%	585.383	27,8%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.249.121	100,0%	2.106.617	100,0%

Le attività correnti al 31 dicembre 2009 ammontano a 861,4 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2008 per 160,1 milioni euro. Tale incremento è riconducibile principalmente alla variazione delle disponibilità finanziarie, pari a 151,2 milioni di euro e delle attività operative, per 11,2 milioni di euro, parzialmente compensato dalla riduzione delle attività finanziaria (-2,2 milioni di euro).

Le attività non correnti al 31 dicembre 2009 ammontano a 1.387,7 milioni di euro rispetto a 1.405,3 milioni al 31 dicembre 2008 con un decremento pari a 17,6 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 820,3 milioni di euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2008 per 7,2 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 298,4 (299,5 a fine esercizio 2008) e le altre attività ammontano a 269,1 milioni di euro (rispetto a 278,4 milioni a fine 2008).

Le passività correnti al 31 dicembre 2009 ammontano a 981,3 milioni di euro in decremento rispetto al 31 dicembre 2008 per 41,6 milioni di euro, a fronte della crescita delle passività finanziarie correnti (32 milioni di euro), più che compensata dal decremento delle passività operative correnti (73,6 milioni di euro).

Le passività non correnti al 31 dicembre 2009 ammontano a 647,3 milioni di euro confrontate con 498,3 milioni di euro al 31 dicembre 2008. L'incremento è quasi interamente attribuibile alle passività finanziarie per 146 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2009 a 620,6 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 203 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	31.12.2009	in %	31.12.2008	in %
Attività operative correnti	650.411	45,8%	639.213	47,2%
Passività operative correnti	-616.539	-43,4%	-690.134	-51,0%
Capitale circolante operativo netto	33.872	2,4%	-50.921	-3,8%
Attività immateriali	820.265	57,7%	827.472	61,1%
Attività materiali	298.375	21,0%	299.500	22,1%
Altre attività	269.100	18,9%	278.372	20,6%
Capitale investito	1.421.612	100,0%	1.354.423	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	163.047	11,5%	160.161	11,8%
Capitale e riserve di terzi	203.012	14,3%	190.704	14,1%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	417.597	29,4%	394.679	29,1%
Totale fonti non finanziarie	783.656	55,1%	745.544	55,0%
Indebitamento finanziario netto	637.956	44,9%	608.879	45,0%

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

In migliaia di euro	31.12.2009	31.12.2008
Autofinanziamento	148.522	146.046
Variazione del capitale circolante netto	-86.796	-23.666
Flusso monetario netto generato dalla gestione	61.726	122.380
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	-10.296
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-9.799	-9.973
Aumento di capitale della Capogruppo	0	0
Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi	0	12.571
Acquisto azioni proprie da parte di società del Gruppo	-1.023	-28.336
Acquisizione di attività immateriali	-54.603	-59.051
Acquisizione di attività materiali	-42.652	-51.703
Prezzo di realizzo di immobilizzazioni materiali	1.725	888
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	8.332	-91.474
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	6.616	-2.302
Altri movimenti netti	601	-63.412
Variazione posizione finanziaria netta	-29.077	-180.708
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-608.879	-428.171
Posizione finanziaria netta a fine periodo	-637.956	-608.879

Come anticipato, il flusso monetario netto generato dalla gestione, pari complessivamente a 61,7 milioni di euro per l'esercizio 2009, unitamente ai proventi derivanti dalla cessione di 2,5 milioni di azioni Unicredit (6,7 milioni di euro) e di 7,8 milioni di azioni Piaggio (9,2 milioni di euro) da parte della Capogruppo ha solo parzialmente compensato gli investimenti materiali ed immateriali lordi del periodo (97,3 milioni di euro), quanto corrisposto agli azionisti di minoranza a titolo di dividendo (9,8 milioni di euro), gli acquisti di azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte della stessa società (1 milione di euro) e da parte di Immsi S.p.A. (2,6 milioni di euro).

L'**indebitamento finanziario** netto, pari a 638 milioni di euro, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2008:

In migliaia di euro	31.12.2009	31.12.2008
Disponibilità finanziarie a breve		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-206.508	-55.353
Attività finanziarie	-4.462	-6.707
Totale disponibilità finanziarie a breve	-210.970	-62.060
Debiti finanziari a breve		
Obbligazioni	0	0
Debiti verso banche	334.684	316.122
Debiti per leasing finanziari	800	769
Debiti verso altri finanziatori	29.235	15.861
Totale debiti finanziari a breve	364.719	332.752
Totale indebitamento finanziario a breve	153.749	270.692
Attività finanziarie a medio e lungo termine		
Crediti per finanziamenti	0	0
Altre attività finanziarie	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a medio e lungo termine		
Obbligazioni	137.665	120.873
Debiti verso banche	311.733	172.273
Debiti per leasing finanziari	8.329	9.200
Debiti verso altri finanziatori	26.480	35.841
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	484.207	338.187
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	484.207	338.187
Indebitamento finanziario netto	637.956	608.879

Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria della Capogruppo

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

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Risultato della gestione finanziaria	15.121	19.220
Risultato prima delle imposte	14.066	16.787
Risultato di periodo	14.529	17.246
Capitale circolante operativo netto	18.988	-22.469
Capitale Investito	555.629	539.409
Fonti non finanziarie	475.420	454.597
Posizione finanziaria netta	80.208	84.810
Patrimonio Netto	454.684	432.863
Personale (unità)	14	16

La Società nel corso del 2009 ha realizzato proventi finanziari netti per 15.121 mila euro a seguito prevalentemente dell'incasso dei dividendi da Piaggio & C. S.p.A. pari a 12.734 mila euro, della plusvalenza realizzata dalla cessione di 7.800.990 azioni Piaggio pari a 1.248 mila euro, della plusvalenza realizzata dalla vendita di 2,5 milioni di azioni Unicredit per 3.680 mila euro e di commissioni ed interessi attivi per 2.112 mila euro, al netto di interessi passivi maturati sui finanziamenti per 4.571 mila euro. Il decremento rispetto al valore rilevato nell'esercizio 2008 è riconducibile essenzialmente ai minori dividendi incassati da Piaggio, alla cessione di azioni Unicredit ad un minore valore di mercato rispetto a quanto rilevato nel 2008 ed alla erogazione di dividendi in natura da parte di Unicredit. Le voci di cui sopra, che rappresentano le maggiori 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 a fine 2009 passa da 22.469 mila euro negativi rilevati al 31 dicembre 2008 a 18.988 mila euro positivi per effetto principalmente del venir meno del debito nei confronti di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. rilevato a fronte del capitale sociale non ancora richiamato e versato a fine 2008.

Il capitale investito ammonta a 555.629 mila euro, il cui incremento rispetto al 31 dicembre 2008 di 16.220 mila euro è riconducibile essenzialmente alla variazione del capitale circolante operativo di cui sopra. Il capitale investito risulta composto principalmente dall'investimento immobiliare sito in Roma per 72.638 mila euro e da partecipazioni ed attività finanziarie disponibili per la vendita per 478.763 mila euro.

Le fonti non finanziarie, composte per 454.684 mila euro dal patrimonio netto e per 20.736 mila euro dalle passività non finanziarie non correnti, incrementano rispetto al 31 dicembre 2008 per 20.823 mila euro, principalmente per l'utile dell'esercizio e la mancata erogazione nel corso del 2009 di dividendi e per la maggiore valutazione al *fair value* delle azioni Unicredit in portafoglio rispetto al 31 dicembre 2008.

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2009 a 80.208 mila euro, in decremento rispetto al valore rilevato a fine 2008 sostanzialmente per gli incassi sulla vendita di azioni Piaggio (9,2 milioni di euro), azioni Unicredit (6,7 milioni di euro) ed al netto del regolamento del debito, iscritto al 31 dicembre 2008, relativo alla quota residua sull'acquisto delle azioni Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. pari a 24,4 milioni di euro, dopo la cessione di parte della quota inizialmente sottoscritta per complessivi 20 milioni di euro, dell'acquisto di azioni Piaggio per 2,6 milioni di euro e della variazione negativa del capitale circolante netto per la differenza.

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.

Il **gruppo Piaggio** svolge le proprie attività di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti o di soluzioni tecnologicamente avanzate da applicare ai propri veicoli e motori negli insediamenti produttivi di Pontedera, Noale, Mandello del Lario, Barcellona, Baramati e Hanoi.

Anche nel 2009, 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 70 milioni di euro, di cui 46,6 milioni capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

Le attività di ricerca hanno riguardato in particolare nuovi veicoli e nuove motorizzazioni, soprattutto in chiave ecologica.

Progetti di ricerca e sviluppo

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 2009 per mezzo della prenotazione delle risorse (c.d. "*click day*") è stato possibile usufruire di un credito d'imposta nei limiti concessi dalla legge per le attività del periodo.

Progetti di ricerca e sviluppo finanziati dal Ministero dello Sviluppo Economico (MSE)

Nel corso del 2009, il gruppo Piaggio, nell'ambito del cosiddetto programma nazionale "*Industria 2015*", in seguito al positivo esito della prevista preselezione, ha presentato nell'ambito del bando sul "*Made in Italy*" la domanda di finanziamento sul progetto "*DE.TECH, DDesign cfd e TECHNOlogie estetiche: piattaforma integrata per moto made in Italy*" che prevede una spesa di oltre 7 milioni di euro nei siti di Pontedera e di Noale nel triennio 2010/12 e che vede Piaggio capofila di 10 *partner* industriali ed universitari.

Di rilievo l'erogazione di 926 mila euro a fondo perduto ricevuta a fronte delle spese sostenute nel 2005/2006 per il progetto "*Maxi scooter innovativo ad elevate prestazioni destinate ad un mercato globale*", erogazione effettuata dopo un'attesa pluriennale per carenza di disponibilità di fondi da parte del Dicastero.

Progetti di ricerca e sviluppo finanziati dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR)

E' in corso il progetto Mid2R sui sistemi di iniezione dei motori tradizionali e a metano (6 milioni di euro di spese ammesse). Nel corso del 2009 sono stati realizzati i primi prototipi di veicoli con alimentazione *bifuel* ed il primo motore a iniezione diretta 4 tempi.

Nel corso del 2009 il progetto "*Eureka One*" si è avviato verso la conclusione delle attività tecniche in linea con quanto previsto a capitolato (definizione di due motorizzazioni pluricilindriche ad alte prestazioni e basso impatto ambientale); contestualmente sono state effettuate le attività di relativa rendicontazione e nel mese di febbraio 2009 è pervenuta l'erogazione relativa al primo Stato Avanzamento Lavori pari a 529 mila euro a fondo perduto, oltre che 1.146 mila euro di finanziamento.

Durante il 2009 si sono concluse le attività relative al progetto "6030" riguardante le ciclistiche, con la rendicontazione delle attività svolte negli anni 2006 e 2007 e la relativa erogazione dei contributi decretati (563 mila euro a fondo perduto e 2.976 mila euro quale finanziamento agevolato).

E' stata, inoltre, presentata con esito favorevole la domanda relativa al progetto "*Mo.Bi.*" su bando della Regione Veneto per lo studio di motoveicoli a trazione ibrida.

Progetti europei di ricerca e sviluppo

Nel 2009 sono proseguiti gli impegni del gruppo Piaggio nelle attività dei Progetti Europei finanziati nell'ambito del 6° e 7° Programma Quadro e relativi al miglioramento della sicurezza su strada per i motociclisti. A questi si è aggiunto il progetto *VERITAS* relativo alla realizzazione di strumenti di progettazione orientata ad utenti anziani e disabili.

Sono tuttora in corso o si sono conclusi nel 2009 alcuni importanti progetti tra cui si segnalano:

- il progetto integrato *APROSYS* che ha come obiettivo lo studio e lo sviluppo di sistemi avanzati di sicurezza passiva per veicoli terrestri (auto, motocicli, veicoli pesanti). Il risultato principale del sottoprogetto *Aprosys - SP4 "Motorcycle Accidents"* è stato lo studio del sistema di attivazione di dispositivi di sicurezza passiva per motocicli (quali *airbag* e dispositivi indossabili) attraverso simulazioni e prove sperimentali di *crash* tra auto e motociclo. Il progetto si è concluso con successo a marzo 2009;
- 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. Nel corso del secondo anno di attività è stata definita l'architettura *hardware* e *software* dei veicoli da utilizzare nei test funzionali, previsti nella seconda metà del 2009. Il progetto, data la sua vastità, ha ottenuto una proroga e terminerà nei primi mesi del 2010;
- il progetto *SIM "Safety In Motion"* di cui Piaggio è stato capofila, si è concluso brillantemente nel novembre 2009 con il "*Final Event*" che si è tenuto presso il Museo della Fondazione Piaggio. In quell'evento sono stati mostrati pubblicamente i risultati raggiunti da Piaggio e dai *partners* coordinati nel campo della Sicurezza Attiva, Passiva e Preventiva, concretizzati in un prototipo funzionante equipaggiato con sistema di frenatura avanzata (ABS a tre canali), sospensioni semiattive ed un sistema combinato di sicurezza passiva (*airbag* frontale e giacchetto gonfiabile) ed interfaccia Uomo-Macchina innovativa;
- il progetto *Saferider*, iniziato a gennaio 2008 nell'ambito del 7° Programma Quadro, riguarda gli studi per il miglioramento della Interfaccia Uomo-Veicolo (*HMI*) che tengano conto delle richieste di mercato (principalmente legate a caratteristiche di *Infotainment* quali GPS, mp3, telefonia cellulare, interfono...) e esigenze di sicurezza (*e-safety* ovvero sistemi di ausilio alla guida). Il progetto è ancora in corso;
- il progetto *eSUM*, approvato dal Direttorato Generale per l'Energia e i Trasporti della Commissione Europea. In tale progetto Piaggio collabora 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 è in corso e proseguirà per tutto il 2010;
- il progetto *VERITAS* nel quale Piaggio mira all'integrazione nel proprio ambiente di progettazione di strumenti virtuali per l'analisi ergonomica realizzando un modello matematico di manichino che rappresenti sia l'utente tipico normodotato che le persone anziane e disabili. Il progetto è stato approvato nel 2009 e inizierà nel gennaio 2010 per una durata di 3 anni.

Con riferimento al settore cantieristico navale, il **gruppo Rodriguez** ha continuato le proprie attività di ricerca e sviluppo accedendo anche a finanziamenti previsti dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) ed avvalendosi anche della collaborazione di università ed enti pubblici di ricerca per sviluppare alcune delle tematiche considerate. In particolare, le attività di ricerca e sviluppo del gruppo possono essere suddivise in tre filoni principali:

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

Imbarcazioni e prototipi

A questo filone appartengono i progetti di ricerca denominati: *Aliscafi ad ala immersa*, *Enviroaliswath* e *Green Boat*.

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 e operatività del mezzo, maggiore velocità. Nel corso del 2009, le prove in mare condotte sul primo dei prototipi, hanno dimostrato una sostanziale rispondenza delle *performances* previste dal progetto. Conseguentemente sono state portate avanti attività atte a migliorare le prestazioni del mezzo a fini commerciali. Per quanto riguarda il secondo prototipo, nel 2009 sono proseguite le attività di allestimento. E' previsto che le prove di collaudo vengano ultimate a ottobre 2010. Tra febbraio e giugno sono state erogate le quote finali del contributo previsto, comprensive della maggiorazione prevista per la collaborazione al progetto di *partners* europei, maggiorazione riconosciuta dal Ministero a seguito del collaudo finale effettuato.

Il progetto *Enviroaliswath* ha come obiettivo lo studio, la progettazione e la realizzazione prototipale in scala 1:1 di un rivoluzionario mezzo navale veloce, l'*Aliswath*. La principale caratteristica dell'*Aliswath* consiste nell'utilizzo combinato di superfici alari (FOIL) e di un corpo immerso ("siluro")(SWATH). Questa combinazione produrrà sostanzialmente 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. Nel marzo 2009 è stato erogato il saldo finale del contributo previsto. Rimane l'impegno formale preso dall'azienda durante la visita di collaudo finale di portare a termine la costruzione del prototipo e l'esecuzione delle prove in mare con costi a proprio carico. Tali attività è previsto che vengano ultimate nel 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 questo progetto, le attività hanno avuto inizio nel 2008: nel luglio 2009 è stato emesso dal MIUR un decreto di rettifica che incrementa 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. Quanto sopra è propedeutico alla formalizzazione del contratto con il Ministero che non è ancora avvenuta.

Innovazioni impiantistica

A questo filone appartiene il progetto *Handling Waves*, che prevede lo sviluppo teorico e l'analisi in campo degli effetti sulla struttura nave dovuti a moto ondoso severo. Al progetto partecipano importanti istituti di ricerca ed armatori europei. L'attività di RCN è incentrata sulla progettazione e costruzione di sistemi di monitoraggio per il rilievo a bordo dei moti della nave e delle deformazioni della struttura nave. Nel 2009 sono continuate le attività relative a questo progetto: è stata predisposta e inviata la seconda rendicontazione relativa all'anno 2008. E' stata richiesta e ottenuta una proroga di sei mesi, che porterà la conclusione del progetto a giugno 2010, momento in cui dovrà essere presentata la terza ed ultima rendicontazione.

Tecnologie di produzione materiali innovativi

A questo filone appartengono il progetto *MAC* e 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 questo progetto, nel 2009 è stato emesso dal MIUR un decreto di rettifica che incrementa l'intervento del

fondo perduto del contributo. Ciò ha comportato una rielaborazione dei dati finanziari da parte della banca erogatrice al fine di deliberare il finanziamento agevolato. Quanto sopra è propedeutico alla formalizzazione del contratto con il Ministero, che ancora non è avvenuta.

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 (ENEA, Università degli Studi di Lecce, Politecnico di Milano - Dip. di Meccanica) e privati (Rodríguez Cantieri Navali S.p.A., AVIO SPA, Consorzio CETMA, Consorzio CALEF, MER MEC S.p.A., Salver S.p.A.), tali da costituire un laboratorio pubblico-privato. La partecipazione del gruppo RCN al progetto riguarda la possibilità di studiare e utilizzare materiali metallici e materiali polimerici che consentano una riduzione di peso per parti strutturali e non delle imbarcazioni. Per quanto riguarda questo progetto, a causa di un problema burocratico-amministrativo relativo ad uno dei compartecipanti al progetto non è stato ancora formalizzato il contratto con il MIUR. Pertanto nel 2009 non sono ancora iniziate le attività riferibili al gruppo RCN.

Insieme alla attività di ricerca e sviluppo, il gruppo RCN 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 (tipo HSC) per il trasporto di passeggeri e 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 concluderanno nel 2010.

Il progetto *YACHTPLUS* fa riferimento a 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. Nel 2009 è stato ultimato il progetto: è stata elaborata e inoltrata la rendicontazione ed effettuata la presentazione tecnico-amministrativa al Ministero dei Trasporti. La commissione esaminatrice ha valutato positivamente i risultati del progetto. L'erogazione del contributo previsto non è ancora avvenuta in quanto, non essendo pervenuta in tempi utili l'informativa antimafia da parte della Prefettura al Ministero, andava prodotta una fideiussione bancaria che i tempi tecnici non hanno consentito di emettere. E' previsto che l'erogazione avvenga nel 2010.

Per quanto riguarda i due progetti di innovazione *WAVEPAX* e *YACHTPLUS*, entrambi i progetti sono stati presentati ad aprile 2007 e approvati con emissione di decreti nel maggio 2008. Per quanto riguarda questo progetto, le attività sono proseguite nel 2009 ed è previsto che vengano ultimate entro il 2010.

Per questi progetti non è prevista alcuna rendicontazione intermedia ma una rendicontazione finale dei costi sostenuti per ciascun progetto di innovazione.

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 capacità di proporre prodotti e servizi che incontrino il gusto del consumatore e siano in grado di soddisfare le sue specifiche esigenze. Se i prodotti del Gruppo non dovessero incontrare il gradimento della clientela si avrebbero vendite minori rispetto a quanto pianificato, con la possibile conseguente concessione di sconti maggiori e quindi minori margini.

Il Gruppo investe costantemente nelle attività di ricerca e sviluppo (si veda il paragrafo “Attività di ricerca e sviluppo”) e di progettazione al fine di anticipare e fronteggiare le richieste, cogliere le tendenze del mercato e introdurre prodotti innovativi che soddisfino la clientela.

Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato – Con riferimento al gruppo Piaggio, si rileva che molti dei principali concorrenti hanno dimensioni, risorse finanziarie e capacità produttiva significativamente superiori. Una politica di prezzi molto aggressiva attuata da tale concorrenza potrebbe costringere il gruppo, per difendere le quote di mercato, ad aumentare gli sconti, riducendo in tal modo i margini. La capacità del gruppo di immettere con continuità sul mercato prodotti innovativi protegge almeno in parte da tale rischio.

Con riferimento al settore navale, nel segmento militare dei cacciarmine, 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 2 ruote si concentrano in primavera ed estate. Inoltre una primavera eccessivamente piovosa può ridurre le vendite dei prodotti con un effetto

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

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

Rischi relativi alla situazione macroeconomica – Tutti i settori di attività del Gruppo risultano influenzati tra l’altro dalle condizioni generali dell’economia, che possono manifestarsi con effetti differenziati nei vari mercati in cui si opera. Una fase di crisi economica ed il conseguente rallentamento dei consumi può avere un effetto negativo sull’andamento delle vendite del Gruppo. Per mitigare l’impatto negativo che una flessione della domanda potrebbe avere sulla propria redditività, le aziende del Gruppo si sono dotate di una struttura flessibile e grazie all’utilizzo di contratti di lavoro a tempo determinato sono in grado di dimensionare 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. L’instabilità politica in alcune nazioni ove il Gruppo opera, i cambiamenti nelle disposizioni legislative, la creazione di barriere doganali possono avere delle influenze negative sulla redditività.

Rischi operativi

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

Al fine di soddisfare le esigenze dei vari mercati il Gruppo deve essere in grado di organizzare e coordinare processi integrati di produzione, di logistica e commerciali. L’attività di approvvigionamento delle merci, la corretta gestione dei magazzini, la realizzazione dei prodotti secondo gli standard previsti 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 per i propri prodotti.

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

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

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

Rischi legati all'aumento dei costi di energia, delle materie prime e dei componenti – I costi di produzione sono esposti al rischio di una fluttuazione dei costi 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 redditività ne verrebbe a soffrire. Fino ad ora il Gruppo non ha ritenuto necessario usare alcun 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 assicurati mediante specifiche coperture assicurative suddivise tra i vari stabilimenti in base alla relativa importanza degli stessi.

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 ristrutturazione 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 647,9 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 64,8 milioni di euro.

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

Rischio 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 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 Piaggio, 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 Piaggio ha a disposizione delle linee di credito "*committed*" descritte nell'ambito delle Note integrative ed esplicative al bilancio.

Rischio cambi – 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, le coperture devono essere pari almeno al 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento.

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

All'interno del gruppo Piaggio, nell'esercizio 2009 l'esposizione valutaria è stata gestita in coerenza alla *policy* introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel *budget* economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "*cambio di budget*") e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

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

Rischio credito – Il Gruppo è esposto ai rischi connessi a ritardi nei pagamenti dei crediti. Per bilanciare tale rischio Piaggio & C. S.p.A. ha stipulato con 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 da 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 2 ruote negli Stati Uniti. L'eventuale accoglimento in futuro di domande risarcitorie che eccedano la copertura assicurativa esistente sulla responsabilità da prodotto potrebbe avere degli effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo Piaggio e del Gruppo. I prodotti del Gruppo, compresi i componenti forniti da terzi ivi installati potrebbero presentare difetti imprevisti che potrebbero richiedere interventi di riparazione in garanzia nonché onerose campagne di richiamo. Per prevenire tali rischi il Gruppo ha messo in atto sistemi di controllo della qualità dei componenti ricevuti e dei prodotti finiti con standard che si pongono fra i più elevati dei relativi mercati.

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

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 tale rischio i bilanci delle società del Gruppo sono assoggettati ad *audit* da parte della società di revisione. Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, inoltre, si segnala che nel corso del 2009 l'attività di controllo prevista dalla legge 262/2005 è stata estesa anche alle società controllate estere di Piaggio Vehicles Pvt. Ltd e Piaggio Group of America Inc.. I controlli effettuati hanno dato esito positivo.

Risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2009, ammonta a 7.749 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 76 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.300 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) con 373 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2009			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	109	14	130
Quadri e impiegati	40	2.504	173	2.717
Operai	29	4.687	186	4.902
TOTALE	76	7.300	373	7.749

Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2009			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	76	4.131	373	4.580
Resto d'Europa	0	535	0	535
Resto del Mondo	0	2.634	0	2.634
TOTALE	76	7.300	373	7.749

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 31 dicembre 2009 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2008, suddiviso per livello di inquadramento e per area geografica.

Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Dirigenti	130	139	-9
Quadri e impiegati	2.717	2.628	89
Operai	4.902	3.932	970
TOTALE	7.749	6.699	1.050

Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Italia	4.580	4.760	-180
Resto d'Europa	535	561	-26
Resto del Mondo	2.634	1.378	1.256
TOTALE	7.749	6.699	1.050

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2009 includono anche il personale stagionale (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato), prevalentemente presenti nel gruppo Piaggio con 1.021 unità.

Operazioni con parti correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate di cui allo IAS n° 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*, si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali alla fine dell'esercizio 2009.

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 2009. Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono eliminati.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni
Operazioni con Parti Correlate:			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	853	0,2%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti & Ass. al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	488	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti & Ass. al Gruppo</i>
Operazioni verso Società controllanti:			
<i>Attività materiali</i>	48	0,0%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	16.000	3,3%	<i>Prestito obbligazionario sottoscritto da Omniaholding S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	309	0,1%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
Operazioni con Società Collegate:			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	468	2,8%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio, Piaggio China e AWS do Brasil</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	543 1.267	0,7%	<i>Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan Crediti vantati verso Consorzio CTMI</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	90	0,0%	<i>Debito finanziario verso Rodriquez Engineering Srl</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	12.422	2,7%	<i>Debiti commerciali principalmente di Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Cina e Piaggio Foshan</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	237		<i>Debiti verso Consorzio CTMI ed Armas Ocean Jets</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	28	0,0%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Costi per materiali</i>	38.800	4,2%	<i>Acquisti principalmente di Piaggio & C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	167	0,1%	<i>Costi per acquisti da Piaggio Foshan e Piaggio China</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	1.407	0,9%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>
<i>Oneri finanziari</i>	161	0,3%	<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 un finanziamento soci convertibile nella partecipata per 6 milioni di euro.

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

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha stipulato con Intesa Sanpaolo, in pool con Unicredit e Banca di Roma, un contratto per il rilascio di garanzie al cliente della commessa Oman (*performance bonds* e garanzie sugli acconti che verranno corrisposti dal cliente) per un valore complessivo di 84,5 milioni di dollari USA. La linea di credito di firma è assistita da una fideiussione rilasciata da Immsi S.p.A. per 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 48,1 milioni di dollari USA, di cui un terzo di competenza di Intesa Sanpaolo.

Nel 2009 sono stati prorogati i finanziamenti concessi da Intesa Sanpaolo a novembre 2008 e gennaio 2009 che sono stati utilizzati per l'esercizio obbligatorio delle opzioni in scadenza per complessivi 9,6 milioni di dollari USA. La disponibilità finanziaria riveniente dall'esercizio delle opzioni, al 31 dicembre 2009 pari a 0,2 milioni di euro, risulta depositata su un conto vincolato e

garantito da pegno a favore di Intesa.

Rodriquez Cantieri Navali rileva disponibilità finanziarie nette verso il gruppo Intesa Sanpaolo per 0,9 milioni di euro.

Intermarine S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo per complessivi 42 milioni di euro, di cui 12 milioni di euro correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere di Sarzana e 30 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese. Al 31 dicembre 2009 la linea *revolving* è stata completamente utilizzata, mentre relativamente agli indennizzi assicurativi l'esposizione risulta pari a 8 milioni di euro.

Con riferimento a ISM Investimenti S.p.A., si informa che IMI Investimenti S.p.A. (gruppo Intesa Sanpaolo), azionista di minoranza della controllata, ha in essere un contratto di finanziamento soci fruttifero per 12 milioni di euro a lungo termine.

Si segnala che Intesa Sanpaolo ha concesso un finanziamento *Bullet – Multi Borrower*, stipulato nel mese di dicembre 2008 con scadenza rinnovata a fine 2010 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 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., garantito da n. 75.000.000 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., nella quale la Capogruppo detiene una quota di minoranza (ad oggi non considerata parte correlata).

Stock options

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* a fine 2009.

Con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'Assemblea della controllata 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 state fatte due nuove assegnazioni di *stock option*:

- in data 15 gennaio 2009, sono state assegnate n. 390.000 opzioni al prezzo di esercizio di 1,2218 euro. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di 1,1569 euro;
- in data 11 maggio 2009, sono state assegnate n. 250.000 opzioni al prezzo di esercizio di 1,2237 euro. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di 1,2238 euro.

In data 18 dicembre 2009, al fine di garantire una più efficiente gestione del Piano e conformemente agli obiettivi dello stesso, il Consiglio di Amministrazione della società, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha deliberato di procedere, con il consenso degli interessati (come consentito ai sensi del Regolamento del Piano), alla cancellazione delle Opzioni ancora in essere assegnate dall'Amministratore Delegato in data 13 giugno 2007 (pari a n. 5.950.000), nonché alla riassegnazione di parte delle Opzioni medesime. In particolare, si è proceduto alla assegnazione di n. 4.720.000 Opzioni al prezzo di esercizio di 1,826 euro. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di 1,8818 euro. Non sono state pertanto riassegnate Opzioni per un ammontare complessivo di

1.230.000. Nel corso dell'esercizio, sono inoltre decadute n. 730.000 Opzioni. Alla data del 31 dicembre 2009 risultano essere assegnati complessivamente n. 8.095.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Si segnala altresì che successivamente alla chiusura dell'esercizio, in data 4 gennaio 2010, sono state assegnate ulteriori 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. A fine gennaio 2010 sono invece decaduti 75.000 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 nella sezione *Investor Relations / Documentazione Societaria*.

Diritti	N° opzioni	Prezzo medio di esercizio (euro)	Prezzo di mercato (euro)
Diritti esistenti al 31.12.2008	9.415.000		
• di cui esercitabili nel 2008	0		
Nuovi diritti assegnati nel 2009	640.000	1,2225	1,1830
Diritti decaduti nel periodo	730.000		
Annullamento assegnazione 2007	5.950.000		
Sostituzione assegnazione 2007 con delibera 18 dicembre 2009	4.720.000	1,826	1,8818
Diritti esistenti al 31.12.2009	8.095.000		
• di cui esercitabili al 31.12.2009	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 2008	NUMERO AZIONI ACQUISTATE	NUMERO AZIONI VENDUTE	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2009
Luciano La Noce	IMMSI S.p.A.	150.000	-	-	150.000
Alessandro Lai ⁽¹⁾	IMMSI S.p.A.	36.360	-	-	36.360

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

Altre informazioni

Azioni proprie

L'Assemblea Ordinaria di Immsi S.p.A. tenutasi il 29 aprile 2009 ha 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 e in scadenza il 13 novembre 2009. Le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie potranno essere finalizzate 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 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 richiesta per l'acquisto, anche in più *tranches*, di azioni ordinarie del valore nominale di 0,52 euro 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 sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa pro tempore applicabile, per il periodo di diciotto mesi a far data dalla deliberazione. 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.

Si segnala che al 31 dicembre 2009 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.

Con riferimento alla società controllata Piaggio & C. S.p.A., si informa che alla data del 31 dicembre 2009 la società detiene n. 27.547.007 azioni proprie in portafoglio pari al 6,955% del capitale sociale, di cui n. 10.000.000 di azioni pari al 2,52% del capitale sociale destinate al servizio del Piano di *Stock Option* 2007 – 2009 che potranno essere assegnate ai beneficiari del medesimo Piano nel rispetto dei termini, modalità e condizioni stabiliti dalla relativa delibera autorizzativa approvata dall'Assemblea ordinaria del 7 maggio 2007. In data 26 febbraio 2010, il Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti la proposta di modificare il Piano di *Stock Option* 2007-2009, al servizio del quale saranno destinate massimo n. 3.300.000 azioni proprie in portafoglio (pari allo 0,83% del capitale sociale), nonché la proposta di 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. E' stato inoltre deliberato di sottoporre all'Assemblea degli azionisti la proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo complessivo di massimi nominali 2.891.410,20 euro, oltre a 6.673.309,80 euro a titolo di sovrapprezzo con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, comma 5 e 8 del codice civile e 134 D. Lgs. 58/1998, mediante emissione di massime n. 5.220.000 azioni ordinarie da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del Piano di *Stock Option* 2007-2009.

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:

Pubblicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009				
Tipo di servizio	Società incaricata	Destinatario	Note	Compensi in euro*
Revisione contabile				
	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Immsi S.p.A.		68.020
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate		664.084
	Rete Deloitte	Società controllate		505.721
Servizi di attestazione				
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	1)	22.000
Servizi di consulenza fiscale				
	Rete Deloitte	Società controllate		44.992
	Rete Deloitte	Società controllate		54.306
Altri servizi				
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	2)	155.000
	Rete Deloitte	Società controllate	3)	141.470
Totale				1.655.593

1) Sottoscrizione dei rendiconti Piaggio 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.

2) Attività connesse all'emissione del Prestito obbligazionario Piaggio.

3) Attività connesse alla revisione del bilancio sociale ed all'analisi del sistema di controllo interno 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 2009. 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 cui si rinvia.

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

Con riferimento a quanto previsto dagli art. 36 e 39 del Regolamento Mercati Consob, per quanto concerne le controllate indirette extra UE, monitorate direttamente dall'emittente Piaggio & C. S.p.A., si rinvia a quanto dalla stessa comunicato nella Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2009, approvata dal Consiglio di Amministrazione della società in data 26 febbraio 2010.

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.

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

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

Il menzionato documento ha lo scopo di:

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

Vertenze in corso

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.), in merito alla controversia giudiziaria sorta tra l'Amministrazione del Demanio e l'Ente Provincia di Lecce relativamente all'accertamento del titolo di proprietà dell'immobile denominato ex Colonia Scarciglia sito in Santa Maria di Leuca (LE), nella quale Apuliae S.p.A. si è costituita nel giudizio *de quo*, per la tutela dei propri interessi, il Giudice Istruttore, dopo aver disposto il rinvio all'11 aprile 2008, in sede di tale udienza ha riservato la causa per la decisione sulle richieste istruttorie. Ad oggi si è ancora in attesa che il Giudice Istruttore sciogla tale riserva.

In seguito all'esito della licitazione privata indetta nel 2002 dalla Provincia di Lecce per l'ottenimento della concessione relativa al recupero dell'ex Colonia Scarciglia, si è aperto un contenzioso amministrativo tra Apuliae S.p.A. e la società Igeco S.r.l..

La società Igeco, seconda classificata nella procedura concorsuale, ha ottenuto l'accoglimento con sentenza 2524/06 dell'esclusione dell'offerta Apuliae S.p.A. e con sentenza 7150/09 che la Provincia proceda alla riapertura e conclusione formale della gara, chiedendone la relativa aggiudicazione. Allo stato la società risulta in attesa della conclusione della procedura di gara che porterà all'esclusione dalla procedura anche di Igeco dichiarando deserta la procedura di gara. In questa seconda ipotesi si dovrà verificare la possibilità, attraverso gara pubblica, di acquisire la proprietà della ex colonia.

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 affidato la pratica ai propri legali. In data 31 marzo 2009 il Giudice ha disposto consulenza tecnica d'ufficio; successivamente, in data 13 luglio 2009, il Giudice ha incaricato il CTU e la società ha indicato il proprio CTP. In data 28 gennaio 2010 è stata depositata la Consulenza Tecnica d'Ufficio disposta dal Tribunale.

Infine, in merito al Progetto Pietra Ligure, nel 2009 è proseguito il contenzioso presso il tribunale di

Milano con reciproci atti di citazione tra RCN e Como e depositi delle memorie finali. Occorre ricordare che Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. è titolare della concessione demaniale marittima in virtù di licenza n.° 592/98, rilasciata dalla Capitaneria di Porto di Savona, per l'occupazione di una zona demaniale sita in Comune di Pietra Ligure, destinata allo scopo di mantenere ed esercitare l'attività di cantiere navale, concessione in corso di proroga; Rodriquez è d'altra parte proprietaria di un'area di 15.300 mq acquistata nel 2007 dal Demanio.

In dicembre 2006 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. aveva sottoscritto con Pietra s.r.l. un contratto di cessione del credito futuro relativo al progetto sul cantiere di Pietra Ligure. In particolare, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha ceduto e trasferito al Cessionario, che ha acquistato, il credito che la stessa vanterà nei confronti dell'Acquirente, per un valore da Contratto Preliminare, ovvero al diverso maggior importo che verrà determinato all'atto della stipula del Contratto Definitivo. Il Credito è stato ceduto con ogni proprio accessorio e garanzia, compresi tutti gli interessi maturati e maturandi a qualsivoglia titolo.

La Cessione ha avuto luogo *pro-soluto*, vale a dire senza garanzia di adempimento del debitore ceduto, suoi aventi causa e garanti a qualsiasi titolo, con assunzione da parte del Cessionario di ogni rischio inerente la solvibilità del debitore nonché l'adeguatezza ed escutibilità di ogni altra eventuale garanzia che assista il Credito.

Qualora venga perfezionato il Definitivo con l'acquirente e per l'importo non inferiore a quanto concordato il Cessionario si è impegnato a corrispondere al Cedente un ulteriore importo pari a 0,3 milioni di euro, oltre al 15% dell'eventuale maggior valore dell'Area che risultasse a conclusione della procedura di sdemanializzazione e del cambio di destinazione urbanistica, calcolato in base alle tabelle del Preliminare.

Qualora, per una qualsivoglia ragione, RCN non addivenisse alla stipula del Contratto definitivo di vendita a terzi, Pietra s.r.l. potrà esercitare un diritto di opzione di acquisto da RCN del 100% della partecipazione nella società che avrà recepito il conferimento del ramo d'azienda nonché l'area sdemanializzata.

A seguito della risoluzione con Como richiesta nel 2007, RCN si era resa disponibile nei confronti di Pietra s.r.l., in attesa della definizione del predetto contenzioso, di definire i termini del diritto di opzione per la cessione da RCN del 100% della partecipazione nella società che avrebbe recepito il conferimento del ramo d'azienda nonché l'area sdemanializzata.

In febbraio 2010 è stata emessa la sentenza da parte del Tribunale di Milano che ha sancito che il contratto preliminare stipulato il 21 luglio 2005 tra RCN e Como (Ex Fimi Real Estate) è tutt'ora valido, efficace e vincolante tra RCN e Como, 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. Il giudice ha inoltre ordinato al competente ufficio dell'Agenzia del Territorio di cancellare la trascrizione della domanda giudiziale ex art. 2392 eseguita da Como contro RCN, rigettando ogni altra domanda delle parti e compensando le spese di lite tra tutte le parti.

Sotto il profilo dei rapporti giuridici con Pietra, posto che il contratto definitivo è stato giudicato ancora valido e può ancora essere eseguito, l'opzione prevista non è al momento esercitabile da Pietra s.r.l. e la stessa mantiene tutti i diritti che derivano dalla cessione del credito futuro avvenuta nel 2006.

A seguito della sentenza che ha fatto sì che non sia mai venuto meno il contratto di cessione del credito futuro e considerati i ritardi e l'estensione dell'iter di approvazione delle istanze presentate da RCN ("Decreto Burlando"), Pietra e RCN hanno concordato l'attribuzione a Pietra srl dei costi di sviluppo del progetto immobiliare sostenuti nel 2009 e di quelli che dovranno essere sostenuti in virtù dei mandati già conferiti ai professionisti incaricati.

Con riferimento **settore industriale** (gruppo Piaggio), la Leasys-Savarent S.p.A., convenuta in giudizio avanti il Tribunale di Monza da Europe Assistance in relazione alla fornitura in forma di noleggio a Poste Italiane di veicoli prodotti da Piaggio, ha chiamato in causa la società avanti il Tribunale di Pisa a titolo di garanzia. Il giudizio avanti il Tribunale di Pisa è rimasto sospeso in

attesa della definizione della controversia pendente avanti il Tribunale di Monza, che è giunta nel frattempo a decisione. Leasys, tuttavia, non ha ancora provveduto alla riassunzione della causa pendente presso il Tribunale di Pisa.

In relazione alla stessa vicenda, la Leasys-Saverent S.p.A. ha inoltre promosso un ricorso per decreto ingiuntivo presso il Tribunale di Pisa contro la società 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 predetto 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 recentemente pronunciato sentenza di accoglimento dell'opposizione della società, revocando il decreto ingiuntivo.

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. All'udienza del 2 dicembre 2009 sono state precisate le conclusioni e la causa è stata trattenuta in decisione sull'eccezione di incompetenza prospettata da CNH.

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 la società avanti il Tribunale di Roma a titolo di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale. Piaggio & C. S.p.A. 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.

La 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. E' stata fissata l'udienza del 24 marzo 2010 per la decisione sulla riunione dei giudizi.

La 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). La causa è in fase istruttoria.

Gli importi accantonati dalla società a fronte dei potenziali rischi derivanti dal contenzioso in essere appaiono congrui in relazione al prevedibile esito delle controversie.

In riferimento alle pratiche di contenzioso tributario che vedono coinvolta la società Piaggio & C S.p.A., risultano in essere tre 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 Constatazione redatto nel 2002 a seguito di una verifica generale. Avverso detti avvisi di accertamento la società ha ottenuto sentenza favorevole in primo grado per l'annualità 2002. L'Agenzia delle Entrate ha impugnato detta sentenza. La società intende costituirsi in giudizio. Al riguardo la società non ha ritenuto di dover

effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del gruppo Piaggio riguardano la P&D S.p.A. in Liquidazione, la Piaggio Vehicles PVT Ltd e la Piaggio France S.A.

Più in particolare, in riferimento alla P&D S.p.A. in Liquidazione 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 constatazione. In relazione a detti avvisi di accertamento la 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. Al riguardo si è in attesa della fissazione dell'udienza. 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.

Infine, per quanto riguarda la 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 ad imposte indirette. In relazione ai contenziosi aventi ad oggetto le imposte dirette, la società indiana ha già corrisposto gli importi contestati, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si concluda a favore della stessa. In riferimento alle contestazioni relative alle imposte indirette, invece, nessuna somma è stata corrisposta e tenuto conto delle opinioni espresse dai professionisti incaricati non è stato effettuato alcun accantonamento.

La Piaggio France S.A., a seguito di una verifica generale sulle annualità 2006 e 2007 effettuata quest'anno dalle Autorità fiscali francesi, ha ricevuto un avviso di accertamento "*Proposition de Rectification*". Detto atto riporta rilievi sia ai fini delle Imposte sui redditi che ai fini IVA. 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 ha ritenuto di non dover effettuare accantonamenti al riguardo.

Per quanto riguarda il **settore cantieristico 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 che è ora pendente avanti a un Giudice Onorario Aggiunto (G.O.A.) della Sezione Stralcio. Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. si è costituita, contestando la legittimità delle pretese del Comune di Messina, in quanto i) il Comune di Messina non avrebbe alcun titolo rispetto alla disponibilità di tali aree, ii) tutte le aree oggi occupate da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 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. La società 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 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per tutte le aree oggi occupate dalla società. Anche su sollecitazione della difesa della società, 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 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., per ribadire con un'articolata memoria la demanialità delle aree rivendicate dal Comune in conformità a quanto sostenuto dalla società.

Nell'arbitrato relativo al contenzioso "Balaju" in aprile 2009 è intervenuto un accordo con la controparte che ha fissato in 375 mila euro, oltre alle spese arbitrali, l'ammontare da corrispondere a carico della società per la definizione in via transattiva; in conseguenza dell'accordo è stato riversato a conto economico l'eccesso di accantonamento fatto nei bilanci precedenti

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. è stata convenuta in giudizio da un cliente 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. Le operazioni peritali sono in corso di completamento e la relazione del CTU dovrebbe essere depositata entro aprile 2010. A definizione del contenzioso, Conam si è dichiarata disponibile ad effettuare in garanzia gli interventi indicati dalla perizia; ma Yachitaly ha rifiutato l'offerta. Finora le operazioni peritali non hanno riscontrato i gravissimi vizi lamentati dal cliente. La prossima udienza per ammissione capitoli di prove ed escussione testi è fissata per il 16 giugno 2010. Secondo i legali che assistono la società, il livello di rischio deve qualificarsi possibile in attesa dell'esito delle operazioni peritali.

A gennaio 2010, Conam S.p.A. è stata convenuta in giudizio da un cliente, che ha richiesto la risoluzione di contratto per la compravendita di un'imbarcazione da diporto al prezzo di 2.380.000 euro del 2006, la condanna della società di tutte le somme nel frattempo ricevute sia in contanti (150.000 euro) sia quale controvalore della permuta di altra imbarcazione da diporto (172.000 euro), ossia di complessivi 326.000 euro più interessi di mora e maggiorazione per svalutazione monetaria e risarcimento dei danni da quantificarsi in corso di causa. In precedenza il cliente ha richiesto un accertamento tecnico dello stato della fase di realizzazione dell'imbarcazione della società commissionata, indicando il valore delle fasi di costruzione già realizzate ed il tempo occorrente per il completamento dell'imbarcazione e quindi per la consegna all'armatore nei termini contrattuali. Con lettera del 13 novembre 2009, Effegi, ritenendo che dalla perizia del CTU sarebbe risultata palese l'inadempienza di Conam S.p.A., ha comunicato la risoluzione del contratto di acquisto dell'imbarcazione per inadempimento di Conam S.p.A. e richiesto la restituzione delle somme versate per un totale di 150.000 euro, nonché il risarcimento dei danni di 172.000 euro per l'imbarcazione data in permuta. In pendenza delle operazioni peritali, il Gruppo Effegi avrebbe sostanzialmente confermato di essere disponibile a transare a fronte della restituzione da parte di Conam dell'importo già versato di 150.000 euro. Allo stato attuale non è stato raggiunto alcun accordo tra le parti. La prima udienza è stata fissata il 30 aprile 2010 e secondo i legali che assistono la società, il livello di rischio potrebbe qualificarsi possibile, anche se la causa è appena iniziata.

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 RCN significative passività e oneri in eccedenza rispetto ai fondi rischi già stanziati in bilancio.

Relativamente alla vertenza in corso con oggetto l'accertamento di imponibili IRPEG e ILOR del 1991 per 367 mila euro, già dettagliatamente specificata nei bilanci precedenti, il 25 novembre si è tenuta l'udienza in Cassazione sul ricorso proposto dall'Avvocatura Generale dello Stato avverso la sentenza 100/06/02 emessa dalla Commissione Tributaria regionale di Genova per IRPEG/ILOR 1991, favorevole ad Intermarine S.p.A.. Nell'udienza sono state ribadite le motivazioni delle parti e la sentenza ha accettato il ricorso presentato dalla controparte per difetto di motivazione ritornando la discussione alla Commissione Tributaria Regionale di Genova per un nuovo esame dell'appello. La società non è al momento nelle condizioni per valutare il possibile esito del nuovo esame in appello, seppur tutte le Commissioni chiamate a decidere su analoga contestazione mossa alle altre società appartenenti all'ex Gruppo Ferruzzi hanno sempre accolto le doglianze della società.

Per Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. rimane ancora aperto l'accertamento sull'esercizio 2003, per il quale la società è in attesa della nomina della Commissione Tecnica Provinciale per la discussione del contenzioso.

Per Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ed Intermarine S.p.A. sono inoltre 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 significativo.

La consociata Rodriquez do Brasil ha ancora pendenti 3 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 1,6 milioni di euro (al cambio del 31 dicembre 2008) 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 circa 0,1 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 gli altri due contenziosi per i quali il parere risulta "possibile" e non quantificabile, non sono stati al momento stanziati fondi a copertura. In maggio e giugno 2009, la società Rodriquez do Brasil è stata oggetto di accertamenti fiscali relativi agli anni dal 2004 al 2007 con riferimento alla contestata obbligazione di pagamento dell'imposta sui servizi (ISS) per un valore complessivo, incluso di sanzioni, di circa 2 milioni di euro al cambio di fine giugno 2009; la società 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 allo stanziamento a livello di società controllata, è stato mantenuto a livello della capogruppo un fondo rischi, 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 Capogruppo si segnala che nel mese di marzo sono state vendute a Banca IMI 10 milioni di azioni Piaggio per complessivi 22,1 milioni di euro con una plusvalenza pari a circa 9,6 milioni di euro.

Con riferimento al gruppo Piaggio si segnala che il 22 gennaio 2010 è stato siglato un accordo con Enel per lo studio delle esigenze di mobilità e ricarica elettrica delle flotte aziendali e degli scooter ibridi attraverso la realizzazione di progetti pilota congiunti in varie città italiane.

In relazione al gruppo Rodriquez Cantieri Navali, si segnala che nei mesi di gennaio e febbraio sono continuate le attività di ripristino del cantiere di Sarzana e di valutazione dei danni subiti e l'attività produttiva è ripresa parzialmente. In merito al Progetto Pietra Ligure in 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 RCN e Como (ex Fimi Real Estate) è tutt'ora valido, efficace e vincolante tra RCN e Como, 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.

Si segnala infine che nel mese di febbraio ISM Investimenti S.p.A. ha acquistato per circa 8,4 milioni di euro il 25% delle quote azionarie di 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..

Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2010

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo, con riferimento al settore industriale il gruppo Piaggio si focalizzerà sul miglioramento continuo della propria competitività in tutti i settori/mercati in cui opera. La qualità, il costo del prodotto e la produttività saranno i *driver* anche della gestione 2010 che si svilupperà in azioni finalizzate alla crescita delle vendite dei veicoli commerciali a tre/quattro ruote in India ed in Europa. Inoltre, particolare attenzione verrà dedicata alla crescita dei marchi motociclistici del gruppo in Europa ed al consolidamento della posizione di *leadership* nel settore *scooter* in Europa ed in America, nonché allo sviluppo della commercializzazione degli *scooter* Vespa in Vietnam, ufficialmente avviata a fine giugno 2009.

L'anno 2010 vedrà il gruppo Piaggio impegnato sullo sviluppo futuro e sui nuovi investimenti, tra questi i più significativi sono rappresentati dallo sviluppo del nuovo motore *diesel* e dall'avvio produttivo del nuovo stabilimento in India per la sua fabbricazione.

Con riferimento al settore navale, alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuate nel 2010 sui contratti in essere e tenendo conto dei presumibili volumi di produzione che potranno derivare da nuovi contratti nel settore Militare, è prevedibile per il 2010 un valore della produzione e risultati operativi a livello consolidato in linea con quelli 2009.

Peraltro occorrerà recuperare nel corso dell'esercizio i minori avanzamenti di produzione realizzati dalla controllata Intermarine nei primi mesi del 2010 in conseguenza dell'evento di esondazione del fiume Magra accaduto in dicembre 2009 nel cantiere di Sarzana.

I risultati netti, in particolare per l'effetto degli ammortamenti tecnici e per gli oneri finanziari prevedibili sulla situazione di indebitamento netto, non consentono di raggiungere già nel 2010 l'equilibrio economico.

Con riferimento alla controllata Is Molas, nel corso dell'esercizio ci si attende la conclusione dell'iter amministrativo relativo alla Valutazione di Impatto Ambientale ed il conseguente ottenimento delle concessioni edilizie necessarie all'avvio del progetto d'investimento. Con l'ottenimento di tali permessi avrà inizio 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. In attesa di poter avviare la realizzazione del progetto di sviluppo, anche l'esercizio 2010 sarà influenzato dal costo netto della gestione corrente.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

The logo for Immsi Società per Azioni. It features the word "Immsi" in a large, bold, blue sans-serif font. Below it, the words "Società per Azioni" are written in a smaller, blue sans-serif font. The logo is set against a background of a stylized globe with a grid of latitude and longitude lines, rendered in light blue and yellow tones.

Immsi
Società per Azioni

www.immsi.it

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2009

Data di approvazione della Relazione: 19 marzo 2010

INDICE

1. PROFILO DELL'EMITTENTE.....	59
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123-bis, c. 1, TUF).....	59
a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, c. 1, let. a), TUF)	59
b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, c. 1, let. b), TUF).....	59
c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, c. 1, let. c), TUF)	59
d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, c. 1, let. d), TUF)	60
e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-bis, c. 1, let. e), TUF)	60
f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, c. 1, let. f), TUF).....	60
g) Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, c. 1, let. g), TUF).....	60
h) Clausole di <i>change of control</i> (ex art. 123-bis, c. 1, let. h), TUF)	60
i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, c. 1, let. m), TUF).....	61
l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. del c.c.).....	63
3. COMPLIANCE (ex art. 123-bis, c. 2, let. a), TUF)	66
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	66
4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, c. 1, let. l), TUF).....	66
4.2. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)	68
4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)	70
4.4. ORGANI DELEGATI	72
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI.....	73
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	74
4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR	74
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	74
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)	76
7. COMITATO PER LE NOMINE	76
8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE	77
9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	78
10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO	80

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	82
11.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.....	83
11.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO.....	83
11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001.....	84
11.4. SOCIETA' DI REVISIONE	86
11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	86
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	87
13. NOMINA DEI SINDACI.....	89
14. SINDACI (ex art. 123-bis, c. 2, let. d), TUF)	91
15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI	93
16. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, c. 2, let. c), TUF)	94
17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, c. 2, let. a), TUF).....	96
18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO	96
TABELLE.....	97
TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI	98
TABELLA 2: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI	99
TABELLA 3: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE	100
ALLEGATI	101
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	102

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.

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.

In relazione all'esercizio della attività di assunzione di partecipazioni, la Società è iscritta nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari, tenuto dalla Banca d'Italia (ex Ufficio Italiano dei Cambi) di cui all'art. 113 del D.Lgs. 385/93.

2. INFORMAZIONI sugli ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123-*bis*, c. 1, TUF)

alla data del 31/12/2009

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)

Si segnala che, in conformità a quanto previsto dalle disposizioni normative applicabili a tutti gli intermediari finanziari, i soggetti, persone fisiche o giuridiche che detengono una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente superiore al 5% devono essere in possesso di determinati requisiti di onorabilità prescritti dal D.M. 30 dicembre 1998, n. 517, tra cui, in particolare, il mancato assoggettamento a misure di prevenzione e/o la insussistenza di condanne per reati contro il patrimonio o per reati previsti dalla normativa che disciplina l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare o assicurativa. La mancanza di detti requisiti di onorabilità preclude all'Azionista l'esercizio dei diritti di voto spettanti alle azioni di cui è titolare.

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, il cui contenuto è illustrato in apposita sezione del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2009, che sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo di Immsi S.p.A., in particolare:

- contratto di finanziamento *Bullet – Multi Borrower* con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. 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.), relativamente al quale, laddove soggetti diversi dai Soci di controllo dell'Emittente, quali esistenti alla data di stipulazione del contratto, divenissero titolari, direttamente od indirettamente della partecipazione di controllo in Immsi, il/i beneficiario/i del finanziamento dovrà/dovranno rimborsare integralmente lo stesso ed effettuare il pagamento di ogni altro importo dovuto;
- contratto di finanziamento con Efibanca S.p.A. per complessivi euro 46 milioni, relativamente al quale la banca finanziatrice ha diritto di recesso nel caso di diversità sostanziale della situazione dei Soci dell'Emittente.

Piaggio & C. S.p.A. ha stipulato alcuni accordi significativi che sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente, in particolare: un contratto di finanziamento e 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 euro 70,3 milioni concesso da un *pool* di banche rappresentate da Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. quale agente; un contratto di finanziamento con Efibanca per 1 milione di euro; un contratto di finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti per 150 milioni di euro; un contratto di finanziamento di 90 milioni di euro sindacato con un *pool* di banche da BNP Paribas.

Con riferimento al gruppo RCN, 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 2009 per 48,1 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 2009 pari a circa 72 milioni di euro, inclusivo della predetta quota del finanziamento *Bullet – Multiborrower* erogata a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per un importo di 15 milioni di euro.

La società controllata 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 dal 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., sono 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 diretto e/o indiretto di controllo 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 2009 nessuna delle predette deleghe è stata esercitata.

L'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2009 ha approvato, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2357 e 2357-ter del c.c., 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 e in scadenza il 13 novembre 2009.

Le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie potranno 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 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 sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile, per il periodo di diciotto mesi a far data dalla deliberazione. Gli acquisti potranno 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 propone che gli acquisti di azioni proprie siano 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 vengano 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.

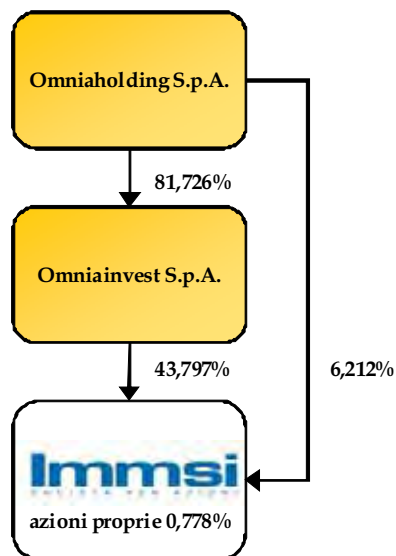
Nel corso dell'esercizio non sono state acquistate nuove azioni, pertanto al 31 dicembre 2009 l'Emittente detiene n. 2.670.000 azioni proprie in portafoglio, pari allo 0,778% del capitale sociale. Alla data della presente relazione, tale numero risulta invariato.

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.

Compagnie sociali al 31 dicembre 2009 ex art. 120 del TUF



Immsi è una *holding* di partecipazioni che, nel corso dell'esercizio 2009, ha svolto attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 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. e ISM Investimenti S.p.A.

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.

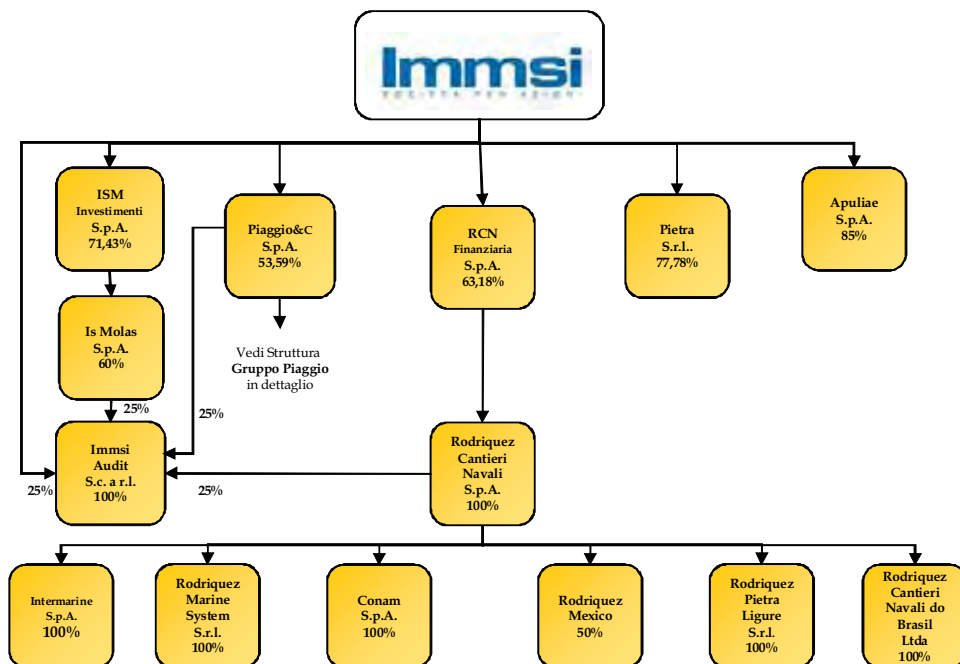
Immsi è a capo di un Gruppo che, attraverso le società controllate direttamente e indirettamente, opera nel settore industriale, cantieristico navale ed immobiliare.

* * *

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).

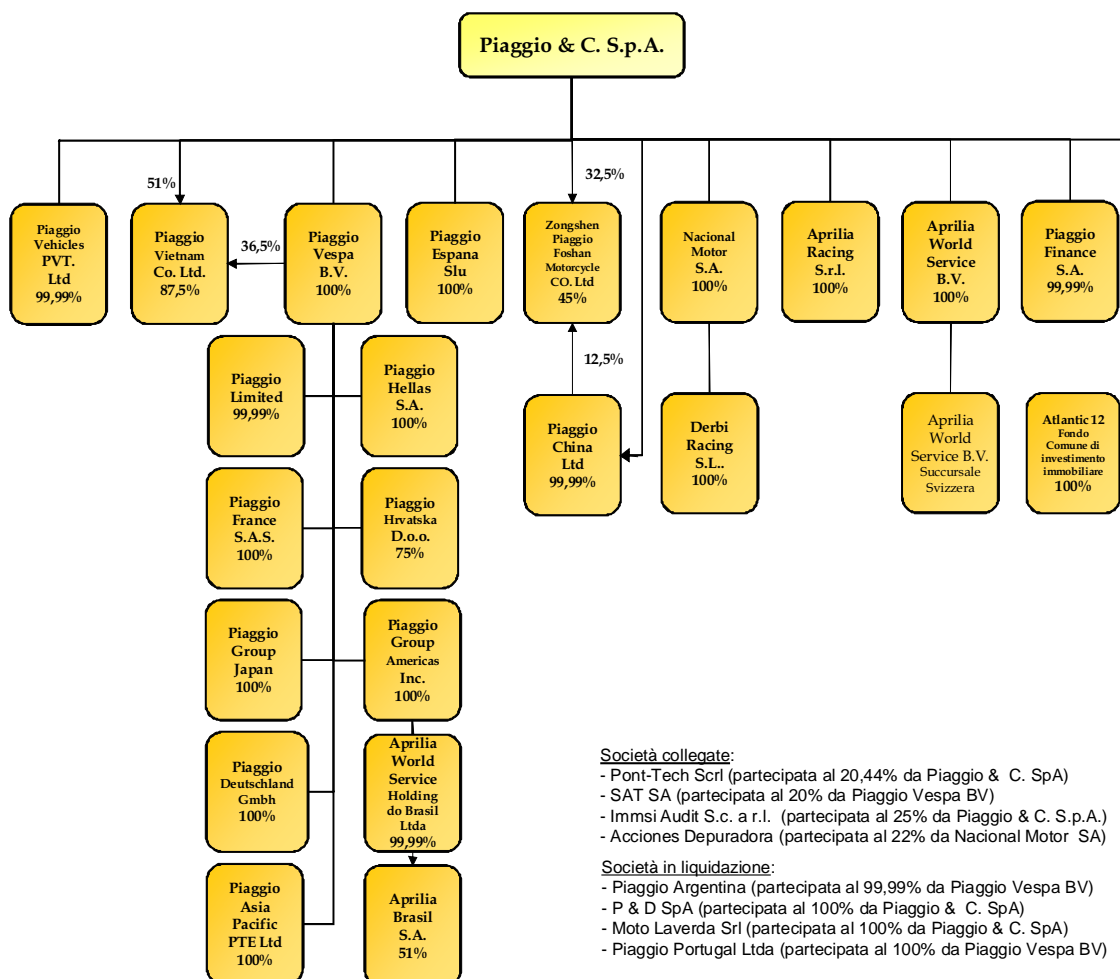
Struttura del Gruppo al 31 dicembre 2009



- 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 95% da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e al 5% da Rodriguez Marine System S.r.l.)
- Rodriguez Charter & Broker S.r.l. (partecipata al 100% da Rodriguez Yachts 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)

Società in liquidazione:

- Piaggio Argentina (partecipata al 99,99% da Piaggio Vespa BV)
- 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, 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 e dal D.Lgs. 303/06.

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 ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di Amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

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

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

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

Ogni Socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del 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. 17148 del 27 gennaio 2010, 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 Amministrativo della Società, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

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

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

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

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

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori indipendenti ex art. 148 del TUF, pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente ex art. 148 del TUF, eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla precedente lettera a) del comma che precede, è sostituito dal primo candidato indipendente ex art. 148 del TUF, secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente ex art. 148 del TUF, secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si dà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da un numero di Amministratori indipendenti ex art. 148 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, purché 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.

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.

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 19 marzo 2010, il Consiglio, all'esito della verifica degli incarichi attualmente ricoperti dai propri Consiglieri in altre società, ha infatti ritenuto che il numero e la qualità degli incarichi rivestiti non interferisca e sia, pertanto, compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore nell'Emittente.

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

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

Nome e cognome	Società	Incarichi di amministrazione e controllo
Roberto Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> - Piaggio & C. S.p.A. S.p.A.* - Omniaholding S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* - Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A. - Air One S.p.A. - RCN Finanziaria S.p.A.* - Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.* 	Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Amministratore
Luciano Pietro La Noce	<ul style="list-style-type: none"> - Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.* - Is Molas S.p.A.* - Apuliae S.p.A.* - RCN Finanziaria S.p.A.* - Pietra S.r.l.* - ISM Investimenti S.p.A.* - Banca Popolare di Mantova S.p.A. - Omniainvest S.p.A.* - B&L S.r.l. - Piaggio & C. S.p.A.* - Air One S.p.A. 	Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Vice Presidente Amministratore Delegato Amministratore Unico Amministratore Amministratore
Carlo d'Urso	<ul style="list-style-type: none"> - Fondiaria SAI S.p.A. - Premafin Finanziaria S.p.A. - Che Banca! S.p.A. - Gruppo Banca Leonardo S.p.A. - F.C. Internazionale Milano S.p.A. - Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l. 	Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Matteo Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> - Omniaholding S.p.A.* - Piaggio & C. S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* 	Vice Presidente e Amministratore Delegato Vice Presidente Amministratore

Michele Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> - Omniaholding S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* - Piaggio & C. S.p.A.* - Is Molas S.p.A.* - Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.* - RCN Finanziaria S.p.A.* - Piaggio Vietnam Co. Ltd.* - ISM Investimenti S.p.A.* - Immsi Audit S.c. a r.l.* 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Delegato Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Mauro Gambaro	<ul style="list-style-type: none"> - Unopiù S.p.A. - Marsilli & C. S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Amministratore
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	<ul style="list-style-type: none"> - Meliorbanca S.p.A. - Meliorbanca Private S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> - Amministratore Delegato - Amministratore
Giorgio Ciria	<ul style="list-style-type: none"> - Sopaf S.p.A. - IGI Sgr S.p.A. - CIPA S.p.A. - Ardisci e spera s.s. - Valvitalia Holding S.p.A. - Valvitalia S.p.A. - ITALGO S.p.A. - Mantero Seta S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Giovanni Sala	<ul style="list-style-type: none"> - Gewiss S.p.A. - Iniziativa gestione investimenti SGR S.p.A. - Gianni Versace S.p.A. - Coface Ass.ni S.p.A. - Intermonte SIM S.p.A. - CLN S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo

* 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 2009, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 7 riunioni, della durata media di un'ora, alle quali ha presenziato il Collegio Sindacale.

La media complessiva di partecipazione dei Consiglieri alle suddette riunioni è stata pari al 93%, mentre, con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri indipendenti, tale media è stata pari al 91%.

Lo Statuto non prevede un numero minimo di riunioni consiliari, tuttavia per l'esercizio 2010 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno 5 volte, la prima delle quali in data 19 marzo 2010.

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 29 gennaio 2010, Immsi S.p.A. ha comunicato alla Società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2010. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito istituzionale dell'Emittente, nella Sezione *Investor Relations* – Comunicazioni – Calendario Eventi Societari – Anno 2010.

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, nella riunione del 29 aprile 2009, 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 29 aprile 2009, 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.

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 19 marzo 2010, 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 2009, il Consiglio di Amministrazione è risultato composto da nove membri, di cui sei Amministratori non esecutivi e quattro 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.

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 2009, 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, è Consigliere esecutivo dell'Emittente Michele Colaninno, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2008, Direttore Generale della Società.

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, nella riunione tenutasi in data 19 marzo 2010. 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 2009, gli Amministratori indipendenti si sono riuniti in data 12 novembre 2009, valutando l'operato degli Amministratori esecutivi, anche per quanto riguarda le decisioni concernenti problematiche con sottostante interesse degli stessi, nonché trattando alcuni aspetti inerenti alle attività propedeutiche alle riunioni consiliari. Il suddetto incontro è stato presieduto dal *Lead Independent Director*, di cui alla successiva Sez. 4.7.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate

Con particolare riferimento all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e per le persone che agiscono in loro nome o per loro conto, di istituire e gestire un registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate di cui all'art. 115-bis del TUF, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 24 marzo 2006, ha deliberato: (i) di adottare la "Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate"; (ii) di approvare il Registro medesimo; (iii) di incaricare l'Ufficio Legale e Societario di Immsi, ai sensi e per gli effetti dell'art. 152-bis del Regolamento Emittenti 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 2009, 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.

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 i Consiglieri Carlo d'Urso, con funzioni di Presidente, Mauro Gambaro e Giorgio Cirila.

Nel corso dell'anno 2009, il Comitato per la Remunerazione ha tenuto una riunione, alla quale 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 2010 è prevista almeno una riunione del Comitato per la Remunerazione.

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.

In data 29 aprile 2009, il Comitato si è riunito proponendo al Consiglio gli emolumenti da erogare, per l'esercizio 2009, al Presidente Roberto Colaninno ed all'Amministratore Delegato Luciano La Noce per le particolari cariche ricoperte, nonché l'emolumento da destinare al Direttore Generale Michele Colaninno. 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 all'Amministratore Delegato si compongono di una parte fissa e di una parte variabile, determinata in via discrezionale dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto dell'andamento gestionale.

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.

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, dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale sono state invece deliberate dal Consiglio di Amministrazione del 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	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	TOTALE
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE							
Roberto Colaninno	Presidente CdA	01/01/09 31/12/09	890.000			1.040.000	1.930.000
Carlo d'Urso	Vice Presidente CdA	01/01/09 31/12/09	40.000			(1)	40.000
Luciano La Noce	Amministratore Delegato	01/01/09 31/12/09	1.040.000			107.000	1.147.000
Matteo Colaninno	Consigliere	01/01/09 31/12/09	40.000			100.000	140.000
Michele Colaninno	Consigliere	01/01/09 31/12/09	40.000	303		60.000 ⁽²⁾	335.214
	Direttore Generale	01/01/09 31/12/09	234.911				
Mauro Gambaro	Consigliere	01/01/09 31/12/09	45.000				45.000
Giorgio Cirila	Consigliere	01/01/09 31/12/09	45.000				45.000
Giovanni Sala	Consigliere	01/01/09 31/12/09	50.000				50.000
Giovanni Tamburi	Consigliere	01/01/09 05/03/09	7.014				7.014
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	Consigliere	29/04/09 31/12/09	27.068				27.068

(1): Per gli ulteriori compensi si rimanda alle tabelle relative alle operazioni con parti correlate contenute nelle Note esplicative del Bilancio d'esercizio e Consolidato di Immsi S.p.A.

(2): Compensi per le cariche di Amministratore ricoperte in partecipate del Gruppo e riversati alla società di appartenenza.

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.

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 2009, il Comitato per il Controllo Interno ha tenuto 5 riunioni, della durata media di un'ora, alle quali hanno partecipato tutti i suoi membri.

Alle riunioni 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, hanno partecipato anche dipendenti dell'Emittente, in relazione ai vari argomenti all'ordine del giorno, con particolare riferimento al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

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.

Per l'esercizio 2010 si prevede che il Comitato per il Controllo Interno si riunisca almeno 4 volte, la prima delle quali si è tenuta in data 16 marzo 2010.

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 2009, 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 2009 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 2009;
- 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 2009;
- monitorare l'evoluzione del passaggio di consegne tra l'*outsourcer* Cogitek S.r.l. e la Società consortile di *internal auditing* Immsi Audit S.c. a r.l.;
- esaminare e condividere il "Piano di *Audit* Triennale 2009-2011" e, successivamente, dello specifico "Piano di *Audit* 2010" presentato dal Preposto al controllo interno;
- verificare progressivamente l'attività svolta dalla Funzione *Internal Audit* nell'esercizio 2009, 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;
- esaminare e condividere l'"Approccio di revisione 31 dicembre 2009", predisposto da Deloitte & Touche S.p.A., l'avanzamento della relativa attività di revisione contabile del bilancio d'esercizio di Immsi S.p.A. e delle sue controllate e condividere i principi contabili adottati nella redazione della relazione finanziaria semestrale e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009;
- verificare l'adeguamento del "Modello di Organizzazione, gestione e controllo per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/01" e del relativo aggiornamento del quadro procedurale, nonché esaminare le relazioni dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01 al Consiglio di Amministrazione;
- analizzare e condividere il documento denominato "Relazione del Preposto al controllo interno per l'esercizio 2009".

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 19 marzo 2010, 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., Rodriguez 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 29 aprile 2009, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, con l'assistenza del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato l'Amministratore Delegato Luciano La Noce, quale Amministratore 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 2009, 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*.

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 2009, 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 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 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2009, sviluppando le attività di *audit* inerenti le tematiche di sicurezza nei luoghi di lavoro, il rispetto della *privacy* delle informazioni ed il processo di controllo degli investimenti, la *risk analysis* prevista dal *Piano di Audit*, il monitoraggio delle segnalazioni periodiche inviate all'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/01 dai Referenti aziendali, la verifica campionaria delle segnalazioni relative a processi sensibili ai fini del 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, nonché il monitoraggio dei piani di azioni *audit* conclusi su Immsi S.p.A.

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 per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/01. Tale modalità è stata seguita anche dalle società controllate aventi rilevanza strategica, le quali hanno a loro volta deliberato l'adozione dei rispettivi Modelli ex D.Lgs. 231/01.

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

- dall'individuazione delle aree a rischio di reati sia verso la Pubblica Amministrazione che societari, ai sensi degli artt. 24 e 25 del suddetto Decreto;

- dall'individuazione delle aree che gestiscono strumenti di tipo finanziario (e/o mezzi sostitutivi) che possono supportare la commissione dei reati considerati.

In data 28 agosto 2008, il Consiglio di Amministrazione ha adottato, previa convalida da parte dell'Organismo di Vigilanza, il nuovo Modello organizzativo, aggiornato con le nuove fattispecie di reato sino a detta data emanate. In particolare, si è provveduto ad operare una sistematizzazione del Modello stesso, al fine di evidenziare le logiche di controllo alle quali si devono attenere, nello svolgimento delle proprie attività, gli operatori aziendali, nonché i soggetti apicali. Inoltre, in data 24 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione ha approvato gli ulteriori aggiornamenti del Modello organizzativo previsti dal D.Lgs. 81/2008 (sicurezza presso i luoghi di lavoro) e dal D. Lgs. 231/07 (norme anti-riciclaggio e anti-ricettazione). La Società sta altresì valutando l'inerenza dei più recenti reati-presupposto ("delitti di criminalità organizzata", "falsità in monete, in carte di pubblico credito, in valori di bollo e in strumenti o segni di riconoscimento", "delitti contro l'industria e il commercio", "delitti in materia di violazioni del diritto d'autore") al fine di procedere eventualmente all'ulteriore aggiornamento del citato Modello ex D.Lgs. 231/01.

Parallelamente sono state aggiornate le procedure aziendali, anch'esse oggetto di successiva formalizzazione e di idonea diffusione, 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.

Attualmente il Modello organizzativo è rappresentato dal Codice Etico (consultabile anche sul sito istituzionale dell'Emittente, alla Sezione *Investor Relations – Governo Societario – Corporate Governance*), dal sistema disciplinare, dall'insieme delle procedure, il cui rispetto è supportato da una continua attività di verifica e di monitoraggio sia da parte dello stesso *Management* che dall'Organismo di Vigilanza. Si precisa che, per opportuna diffusione, la suddetta documentazione è stata inviata a tutti i dipendenti dell'Emittente.

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 2009, l'Organismo di Vigilanza di Immsi S.p.A. si è riunito 4 volte, con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

Per l'esercizio 2010 si prevede che l'Organismo di Vigilanza si riunisca almeno 4 volte, la prima delle quali si è tenuta in data 16 marzo 2010.

11.4. SOCIETA' DI REVISIONE

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

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

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

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

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

Ai fini della citata Procedura deve intendersi:

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

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

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

Sono in ogni caso riservate al Consiglio di Amministrazione:

(i) le Operazioni con Parti Correlate che debbano formare oggetto di un documento informativo ai sensi delle applicabili disposizioni di Legge o di Regolamento, ivi incluso il documento informativo di cui all'art. 71-bis del Regolamento Emittenti Consob;

(ii) le Operazioni con Parti Correlate che consistono in accordi quadro per l'esecuzione di prestazioni nei confronti, o da parte, di Immsi S.p.A.;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

In ogni caso, resta salva la possibilità per gli Organi Delegati, ove ne ravvisino l'opportunità, di sottoporre all'esame e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Immsi le Operazioni con Parti Correlate che, pur non riservate alla competenza consiliare, presentino – nel caso

concreto – particolari elementi di criticità e/o di rischio per la salvaguardia del patrimonio aziendale ovvero per la tutela degli Azionisti di minoranza. In tale ipotesi, trova applicazione la relativa procedura.

Informazioni su Operazioni con Parti Correlate

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

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

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

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

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

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 e dal D.Lgs. 303/06.

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

I Sindaci hanno le attribuzioni e i doveri di cui alle vigenti disposizioni di Legge 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 contabili ed aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti, per un periodo non inferiore ai tre anni.

Non possono essere nominati Sindaci e se eletti decadono dall'incarico coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla Legge. In relazione all'esercizio della attività di assunzione di partecipazioni, per l'iscrizione della Società nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari, tenuto dalla Banca d'Italia (ex Ufficio Italiano dei Cambi) di cui all'art. 113 del D.Lgs. 385/93, sono richiesti i requisiti di onorabilità e indipendenza di cui all'art. 109 dello stesso Decreto.

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

Hanno diritto a presentare le liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno l'1% del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita o richiamata da disposizioni di Legge o Regolamentari. Si precisa che, con delibera n. 17148 del 27 gennaio 2010, 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 2009.

Le liste devono essere corredate:

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

La lista presentata senza l'osservanza delle prescrizioni di cui sopra, sarà considerata come non presentata. Ogni Azionista può votare una sola lista.

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

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

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

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

dalla carica.

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

Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei Sindaci effettivi e/o dei supplenti, necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale, si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di Sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa, senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire Sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire.

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

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*.

Nel corso del 2009, il Collegio Sindacale ha tenuto 9 riunioni, della durata media di 3 ore, per una media complessiva di partecipazione pari al 100%.

Per l'esercizio 2010 si prevede che il Collegio Sindacale si riunisca almeno 8 volte. Alla data della presente Relazione, si sono tenute 3 riunioni.

Si rinvia a Tabella 3, riportata in appendice.

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

Nome e cognome	Società	Incarichi di controllo
Alessandro Lai	- Società Cattolica di Assicurazioni Soc. Coop. - Piaggio & C. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale Sindaco effettivo
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	-	-
Leonardo Losi	-	-

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 2009, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 7 riunioni, per una media complessiva di partecipazione dei Sindaci pari al 100%. 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 19 marzo 2010, 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 relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78 del Regolamenti 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	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	TOTALE
COLLEGIO SINDACALE							
Alessandro Lai	Presidente Collegio Sindacale	01/01/09 31/12/09	56.374			76.624 ⁽¹⁾	132.998
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	Sindaco effettivo	01/01/09 31/12/09	37.107				37.107
Leonardo Losi	Sindaco effettivo	01/01/09 31/12/09	34.953				34.953
Gianmarco Losi	Sindaco supplente	29/04/09 31/12/09	0				0
Mariapaola Losi	Sindaco supplente	29/04/09 31/12/09	0				0

(1): Compensi per la carica di Sindaco effettivo di Piaggio & C. S.p.A.

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.

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

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 demandato il controllo contabile; (c) la determinazione del compenso degli Amministratori e dei Sindaci, se non è stabilito dallo Statuto; (d) deliberare sulla responsabilità degli Amministratori e dei Sindaci; (e) deliberare sugli altri oggetti attribuiti dalla Legge alla competenza dell'Assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto per il compimento di atti degli Amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; (f)

l'approvazione dell'eventuale regolamento dei lavori assembleari; (g) deliberare su quant'altro di sua competenza ai sensi di Legge.

L'Assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla Legge alla sua competenza.

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

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

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 19 marzo 2010, 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. 17148 del 27 gennaio 2010, 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 2009.

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

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

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

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE			
Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	6,212%	6,212%
	Omniainvest S.p.A.	43,797%	43,797%
	Totale	50,009%	50,009%
Axa Investment Managers S.A.	Axa Investment Managers S.A.	4,998%	4,998%
	Totale	4,998%	4,998%

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				85,71%	7						
Vice Presidente	Carlo d'Urso	29/04/09	31/12/11	M		X			100%	6			X	100%		
AD	Luciano La Noce	29/04/09	31/12/11	M	X				100%	11						
Amm.re	Matteo Colaninno	29/04/09	31/12/11	M		X			100%	3						
Amm.re	Michele Colaninno	29/04/09	31/12/11	M	X				85,71%	9						
Amm.re	Giorgio Ciria	29/04/09	31/12/11	M		X	X	X	85,71%	8	X	100%	X	100%		
Amm.re	Giovanni Sala	29/04/09	31/12/11	M		X	X	X	100%	6	X	100%				
Amm.re	Enrico Maria Fagioli Marzocchi	29/04/09	31/12/11	M		X		X	80%	2						
LID	Mauro Gambaro	29/04/09	31/12/11	M		X	X	X	100%	2	X	100%	X	100%		
----- AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO -----																
Amm.re	Giovanni Tamburi	12/05/06	05/03/09	-		X	X	X	-	-			X	-		
Indicare il <i>quorum</i> richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%													CCI: 5		CR: 1	
N. Riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:													CDA: 7		CR: 1	

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%	2
Sindaco effettivo	Giovanmimaria Seccamani Mazzoli	29/04/09	31/12/11	M	X	100%	-
Sindaco effettivo	Leonardo Losi	29/04/09	31/12/11	M	X	100%	-
Sindaco supplente	Gianmaria Losi	29/04/09	31/12/11	M	X	-	-
Sindaco supplente	Mariapaola Losi	29/04/09	31/12/11	M	X	-	-
----- SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO -----							
-	-	-	-	-	-	-	-
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 4,5%							
N. Riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 9							

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 di controllo ricoperti dal soggetto interessato presso società quotate in mercati regolamentati, anche esteri (per l'elenco completo degli incarichi di Amministratore o Sindaco ricoperti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del c.c., rilevanti ai sensi dell'art. 148-bis del TUF, si rinvia all'elenco degli incarichi allegato, ai sensi dell'art. 144-*quinquiescicies* del Regolamento Emittenti Consob, alla relazione sull'attività di vigilanza, che verrà redatta dai Sindaci ai sensi dell'art. 153, comma 1, del TUF, per la presentazione all'Assemblea dei Soci convocata per l'approvazione del bilancio 2009, che, alla data di approvazione della presente Relazione, non è ancora disponibile).

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 2009, ha svolto attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 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. e ISM Investimenti S.p.A.

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”⁽¹⁾, 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 emesso il 4 maggio 2007 “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 emesso il 6 aprile 2009 “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”;

¹ 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 per il 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 2009

PROSPETTO DELLA POSIZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2009

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		31 Dicembre 2009	31 Dicembre 2008
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali	F1	820.265	827.472
Attività materiali	F2	298.375	299.500
- di cui verso Parti Correlate		48	71
Investimenti immobiliari	F3	72.637	72.349
Partecipazioni	F4	251	255
Altre attività finanziarie	F5	80.165	100.164
- di cui verso Parti Correlate		0	0
Crediti verso l'Erario	F6	8.717	12.208
Imposte anticipate	F7	68.719	50.751
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	16.702	21.163
- di cui verso Parti Correlate		468	799
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.365.831	1.383.862
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	21.909	21.482
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	276.885	260.988
- di cui verso Parti Correlate		1.810	3.668
Crediti verso l'Erario	F6	27.598	32.747
Rimanenze	F10	324.150	328.071
Altre attività finanziarie	F5	26.240	24.114
- di cui verso Parti Correlate		0	45
Disponibilità e mezzi equivalenti	F11	206.508	55.353
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		861.381	701.273
TOTALE ATTIVITA'		2.249.121	2.106.617
PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto consolidato di Gruppo		417.597	394.679
Capitale e riserve di terzi		203.012	190.704
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	620.609	585.383
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	484.207	338.187
- di cui verso Parti Correlate		16.000	0
Debiti commerciali ed altri debiti	G3	8.677	7.220
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	66.802	69.469
Altri fondi a lungo termine	G5	35.772	28.859
Imposte differite	G6	51.796	54.613
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		647.254	498.348
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	364.719	332.752
- di cui verso Parti Correlate		90	0
Debiti commerciali	G3	471.570	499.878
- di cui verso Parti Correlate		13.512	10.612
Imposte correnti	G7	20.749	21.453
Altri debiti	G3	102.587	142.965
- di cui verso Parti Correlate		28	218
Quota corrente altri fondi a lungo termine	G5	21.633	25.838
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		981.258	1.022.886
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		2.249.121	2.106.617

La voce Crediti commerciali ed altri crediti correnti include il saldo della voce Lavori in corso su ordinazione, precedentemente esposta come voce separata nelle attività correnti e riclassificata secondo quanto indicato dall'OIC (guida operativa n. 3 del giugno 2008).

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2009	Esercizio 2008
Ricavi netti	H1	1.614.235	1.736.668
Costi per materiali	H2	933.661	1.020.277
- di cui verso Parti Correlate		38.800	43.854
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	325.878	363.147
- di cui verso Parti Correlate		964	553
Costi del personale	H4	263.118	277.168
Ammortamento delle attività materiali	H5	40.890	42.177
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	H6	59.525	56.799
Altri proventi operativi	H7	151.064	141.068
- di cui verso Parti Correlate		1.407	1.965
Altri costi operativi	H8	58.795	44.302
RISULTATO OPERATIVO		83.432	73.866
Risultato partecipazioni		(151)	12
Proventi finanziari	H9	24.312	44.341
Oneri finanziari	H10	56.728	84.196
- di cui verso Parti Correlate		161	246
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		50.865	34.023
Imposte	H11	20.675	8.986
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		30.190	25.037
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H12	0	0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		30.190	25.037
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		13.980	10.825
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H13	16.210	14.212

UTILE PER AZIONE

Importi in euro

Da attività in funzionamento e cessate:	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Base	0,048	0,042
Diluito	0,048	0,042
Da attività in funzionamento:		
Base	0,048	0,042
Diluito	0,048	0,042

Numero azioni medio:

340.530.000

341.795.833

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

Importi in migliaia di euro

	<i>Esercizio 2009</i>	<i>Esercizio 2008</i>
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	30.190	25.037
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	578	(654)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	933	(5.612)
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	7.292	(4.257)
TOTALE ALTRI UTILI (PERDITE) DEL PERIODO	8.803	(10.523)
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	38.993	14.514
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	14.555	8.025
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	24.438	6.489

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

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2009	Esercizio 2008
Attività operative			
Risultato di periodo	H13	16.210	14.212
Interessi di minoranza	G1	13.980	10.825
Imposte	H11	20.675	8.986
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	40.890	42.177
Ammortamento attività immateriali	H6	59.525	56.799
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	39.691	36.733
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	H7 - H8	7.432	7.402
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	86	(274)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	H9	(3.680)	(4.304)
Interessi attivi	H9	(6.283)	(4.955)
Proventi per dividendi	H9	(601)	(2.594)
Interessi passivi	H10	38.387	48.129
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(10.052)	(11.443)
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(19.257)	48.959
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	3.921	(36.424)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	(28.308)	52.224
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	(13.443)	(48.473)
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(26.672)	(21.778)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(13.018)	(12.661)
Altre variazioni		(6.213)	(2.251)
Disponibilità generate dall'attività operativa		113.270	181.289
Interessi passivi pagati		(42.594)	(43.736)
Imposte pagate		(36.486)	(23.108)
Flusso di cassa delle attività operative		34.190	114.445
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	F1	(2.631)	(13.158)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		9.247	10.856
Investimento in attività materiali	F2	(42.225)	(51.275)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	1.639	1.162
Investimento in attività immateriali	F1	(54.603)	(59.051)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		55	22
Acquisto partecipazioni non consolidate	F4	(3)	0
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		0	496
Finanziamenti erogati		(193)	(82)
Rimborso di finanziamenti concessi		837	787
Acquisto attività finanziarie	F5	19.969	(100.389)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		8.335	20.807
Interessi incassati		2.522	4.907
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		(427)	(428)
Contributi pubblici incassati		8.906	3.422
Dividendi da partecipazioni		0	2.594
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(48.572)	(179.330)
Attività di finanziamento			
Aumento di capitale da parte di terzi	G1	0	12.571
Acquisto di azioni proprie	G1	(1.023)	(28.336)
Finanziamenti ricevuti		518.458	159.250
Esborso per restituzione di finanziamenti		(325.219)	(148.520)
Finanziamenti con leasing ricevuti		0	174
Rimborso leasing finanziari		(840)	(824)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1 - N	0	(10.296)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(9.799)	(9.973)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		181.577	(25.954)
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		167.195	(90.839)
Saldo iniziale		16.403	106.470
Delta cambi		973	772
Saldo finale		184.571	16.403

Le variazioni del capitale circolante includono maggiori debiti commerciali ed altri debiti verso parti correlate per 2.700 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso parti correlate per 2.198 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra parti correlate avvenuti nel corso del 2009 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 2009 a 21,9 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

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>
Saldi al 31 dicembre 2007	178.464	193.412	32.716	404.592	262.175	666.767
Aumenti di capitale a pagamento					12.571	12.571
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		578	(578)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi			(10.296)	(10.296)	(9.973)	(20.269)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		21.842	(21.842)			0
Acquisto azioni proprie	(1.388)	(16.150)		(17.538)	(10.798)	(28.336)
Costo figurativo di stock options		1.166		1.166	814	1.980
Altre variazioni		10.266		10.266	(72.110)	(61.844)
Risultato complessivo del periodo		(7.723)	14.212	6.489	8.025	14.514
Saldi al 31 dicembre 2008	177.076	203.391	14.212	394.679	190.704	585.383

	<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>
Saldi al 31 dicembre 2008	177.076	203.391	14.212	394.679	190.704	585.383
Aumenti di capitale a pagamento						0
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		862	(862)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi					(9.799)	(9.799)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		13.350	(13.350)			0
Acquisto azioni proprie		(589)		(589)	(434)	(1.023)
Costo figurativo di stock options		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
Saldi al 31 dicembre 2009	177.076	224.311	16.210	417.597	203.012	620.609

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
AL 31 DICEMBRE 2009**

Nota n.	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Area di consolidamento
C	Principi di consolidamento
D	Principi contabili e criteri di valutazione
E	Informativa settoriale
F	Commento alle principali voci dell'attivo
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
G	Commento alle principali voci del passivo
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
H	Commento alle principali voci di Conto Economico
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	Proventi finanziari
H10	Oneri finanziari
H11	Imposte
H12	Utile/Perdita derivante da attività cessate
H13	Risultato del periodo
I	Impegni, rischi e garanzie
L	Rapporti con parti correlate
M	Posizione Finanziaria
N	Dividendi pagati
O	Utile per azione
P	Informazioni relative agli strumenti finanziari

- 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 2009, 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 2009 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.

Si precisa inoltre che, al fine di una maggiore chiarezza e confrontabilità dei dati, sono stati rivisti, rispetto a quanto pubblicato nelle Note al Bilancio Consolidato 2008, i dettagli dei costi dei servizi senza alterare il valore totale delle singole voci di bilancio.

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, 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.

Pertanto, relativamente alla forma dei prospetti contabili consolidati – nell'ambito delle opzioni previste dallo *IAS 1 - Presentazione del Bilancio* – il Gruppo Immsi ha optato per la presentazione delle seguenti tipologie di schemi contabili:

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.

Si precisa che, per una maggiore chiarezza, a partire da quest'anno gli utili e le perdite su cambio, precedentemente inseriti rispettivamente tra i proventi e gli oneri finanziari, sono stati enucleati in un'apposita voce. Per ragioni di confrontabilità i valori del 2008 precedentemente pubblicati sono stati opportunamente riclassificati.

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 e agli azionisti di minoranza.

Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria consolidato

Il Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria consolidata 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 rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio 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 del Gruppo 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 2009, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati.

L'area di consolidamento non ha subito modificazioni significative rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008. In particolare, si segnala che il perimetro di consolidamento risulta variato per effetto della chiusura delle procedure di liquidazione della società Aprilia Moto UK Ltd. Tale variazione di entità alquanto limitata non altera la 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 questa 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 nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati.

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:

	Cambio puntuale 31 dicembre 2009	Cambio medio 2009	Cambio puntuale 31 dicembre 2008	Cambio medio 2008
Dollari USA	1,44	1,39	1,39	1,47
Sterline Gran Bretagna	0,89	0,89	0,95	0,80
Rupie indiane	67,04	67,36	67,64	63,73
Dollari Singapore	2,02	2,02	2,00	2,08
Corona Svezia	10,25	16,62	10,87	9,62
Franco Svizzera	1,48	1,51	1,49	1,59
Real Brasile	2,51	2,77	3,24	2,67
Renminbi Cina	9,84	9,53	9,50	10,22
Kune Croazia	7,30	7,34	7,36	7,22
Yen Giappone	133,16	130,34	126,14	152,45
Dong Vietnam	26.617,10	24.846,20	24.321,80	24.177,20

- D - PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Di seguito si espongono i principali principi contabili adottati:

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, relativi in particolare a progetti per la produzione di veicoli e motori, 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 strumentali	da 3% a 5%
costruzioni leggere	da 7% a 10%
impianti sportivi-campi da golf	5%
impianti generici/specifici	da 7,5% a 20%
celle elettrolitiche	20%
forni e loro pertinenze	15%
centri di lavoro robotizzato	22%
strumenti di controllo/collauda e allarme	30%
attrezzatura varia e minuta ed altri beni materiali	da 12% a 40%

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

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti 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.

Dallo scorso anno 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.

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, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Quando 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, ogniqualvolta 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.

ATTIVITÀ 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. 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.

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 nello stato patrimoniale 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 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. Per effetto della riforma della previdenza complementare introdotta dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 e dai successivi decreti e regolamenti attuativi, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda configurando un piano di benefici definiti (obbligazione per i benefici maturati soggetta a valutazione attuariale), mentre le quote maturande a partire dal 1° gennaio 2007, per effetto delle scelte operate dai dipendenti delle società del Gruppo (con più di 50 dipendenti), sono destinate a forme di previdenza complementare o trasferite dall'azienda al fondo di tesoreria gestito dall'INPS, configurandosi a partire dal momento in cui la scelta è formalizzata dal dipendente, come piani a contribuzione definita (non più soggetti a valutazione attuariale). Le Società aventi meno di 50 dipendenti, limitatamente al personale che non ha optato per la previdenza complementare e per il quale le Società continueranno a gestire il fondo Trattamento di Fine Rapporto, hanno provveduto alla valutazione attuariale anche del fondo maturando dal 1° gennaio 2007.

STOCK 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.

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.

I contributi alla cantieristica vengono iscritti per competenza in proporzione agli stati di avanzamento delle costruzioni di riferimento.

PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. 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, conseguiti da partecipazioni di minoranza, 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 esposte 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.

Con efficacia dall'esercizio 2007, per il triennio 2007-2009, Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam S.p.A., Is Molas S.p.A. ed Apuliae S.p.A., hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale ai sensi degli articoli da 117 a 129 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (T.U.I.R.) la cui consolidante è Immsi S.p.A., 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 Rodriguez Marine System S.r.l. per il triennio 2009-2011. Si segnala peraltro che sono cessati i contratti con 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. ed il contratto con Moto Guzzi S.p.A. a seguito della fusione per incorporazione di quest'ultima in Piaggio & C. S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2008. 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 2009

IAS 1 Rivisto – presentazione del bilancio

La versione rivista dello IAS 1 – *Presentazione del bilancio*, che è applicabile dal 1° gennaio 2009, richiede che la società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le variazioni da transazioni con soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi devono invece essere esposte in un unico prospetto dei “*comprehensive income*” oppure in due prospetti (conto economico e prospetto dei “*comprehensive income*”). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo 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 Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del “Prospetto delle variazioni di patrimonio netto”. Si precisa inoltre che è diventato efficace un emendamento allo IAS 1 Rivisto, in cui è stato stabilito che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati, nella situazione patrimoniale finanziaria distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti. Al riguardo si segnala che l’adozione di tale emendamento non ha comportato alcuna modifica alla presentazione delle poste relative alle attività e passività da strumenti finanziari derivati.

Emendamento all’IFRS 2 – Condizioni di maturazione e cancellazione

L’emendamento stabilisce che ai fini della valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni, solo le condizioni di servizio e di *performance* possono essere considerate delle condizioni di maturazione dei piani. Eventuali altre clausole di maturazione del piano non devono pertanto essere incluse nella valutazione del *fair value* alla *grant date* e non devono essere considerate per la determinazione del numero di diritti che, a tale data, e nelle successive valutazioni, l’impresa si aspetta che maturino. L’emendamento chiarisce inoltre che, in caso di annullamento del piano, si deve applicare lo stesso trattamento contabile, quale che ne sia la causa.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo.

Versione aggiornata dell’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali

Le principali modifiche apportate all’ IFRS 3 concernono in particolare l’eliminazione dell’obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al *fair value* in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per gradi di società controllate. Il *goodwill* in tali casi viene determinato come differenziale tra il valore della partecipazione immediatamente prima dell’acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di patrimonio netto di competenza di terzi può essere valutata sia al *fair value* sia utilizzando il metodo già previsto dall’IFRS 3. La versione rivista del principio prevede inoltre l’imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all’aggregazione aziendale e la rilevazione alla data dell’acquisizione per pagamenti sottoposti a condizione. Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009.

Emendamento all’IFRS7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L’emendamento è stato emesso per aumentare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al *fair value* e per rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari. In particolare l’emendamento richiede che sia fornita informativa sulla determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari per livelli gerarchici di valutazione. L’adozione di tale emendamento ha comportato unicamente una modifica dell’informativa

presentata nelle note.

Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti

L'emendamento chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo.

Improvement allo IAS 23 – Oneri finanziari

Nella nuova versione del principio è stata rimossa l'opzione secondo cui le società possono rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita.

Emendamento allo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato

L'emendamento stabilisce che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre viene stabilito che quando una società cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere una quota di capitale nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al *fair value* ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo al conto economico. Infine l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di patrimonio netto di terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di capitale della partecipata. Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009.

Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate

La modifica stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

In accordo con quanto previsto dalle regole di transizione dell'emendamento, il Gruppo ha applicato in modo prospettico il nuovo principio contabile ai ripristini di valore effettuati dal 1° gennaio 2009. Tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo, in quanto nel periodo il Gruppo non ha rilevato alcun ripristino di valore di *goodwill* inclusi nel valore di carico delle partecipazioni.

Si segnala, inoltre, che sono state modificate alcune richieste di informative per le partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* valutate al *fair value* secondo lo IAS 39, modificando coerentemente anche lo IAS 31 – *Partecipazioni in joint venture* ed emendando l'*IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative* e lo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio*.

Improvement allo IAS 38 – Attività immateriali

La modifica stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Stabilisce inoltre che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici economici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Infine il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo. Tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo.

Emendamento allo IAS 38 – Attività immateriali

Il principio è stato emendato a seguito della revisione dell'IFRS 3 avvenuta nel 2008 che ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il *fair value* di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzare per valutare il *fair value* delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento. Il Gruppo ha applicato il nuovo emendamento a partire dal 1° gennaio 2009.

EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2009 NON RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione annuale:

- *IAS 16 – Immobili impianti e macchinari*: la modifica stabilisce che le imprese il cui *business* caratteristico è il *renting* devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita. Conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da allocare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni, costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività d'investimento);
- *Improvement allo IAS 20 – Contabilizzazione ed informativa dei contributi pubblici*: la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal primo gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello stato concessi ad un tasso d'interesse molto inferiore a quello di mercato devono essere trattate come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20. La precedente versione del principio stabiliva che, in caso di finanziamenti a tasso agevolato ricevuti come contributi pubblici, l'impresa non doveva rilevare nessun beneficio. Pertanto il finanziamento veniva rilevato al valore corrispondente all'incasso ricevuto e i minori interessi da esso derivanti direttamente a conto economico nella voce Proventi (oneri) finanziari. In accordo con quanto previsto dalle regole di transizione dell'emendamento, il nuovo principio contabile deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 ai finanziamenti a tasso agevolato ottenuti a partire da tale data. Per tali finanziamenti si deve iscrivere il debito finanziario al *fair value* e un sconto passivo a fronte dei contributi sul tasso agevolato da ricevere per un ammontare pari alla differenza tra il *fair value* del debito e quanto incassato. Tale valore dovrà essere rilevato a conto economico, quando e solo quando tutte le condizioni necessarie al riconoscimento del contributo saranno soddisfatte in modo sistematico per correlarlo ai costi che intende compensare;
- *IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate*: la precedente versione del principio non rifletteva il fatto che alcune attività e passività potrebbero essere valutate in bilancio sulla base del valore corrente anziché del costo storico;
- *IAS 32 – Strumenti finanziari*: in particolare, il principio richiede alle società di classificare gli strumenti finanziari di tipo *puttable* e gli strumenti finanziari che impongono alla società un'obbligazione a consegnare ad un terzo una quota di partecipazioni nelle attività delle società come strumenti di *equity*;
- *IAS 36 – Perdite di valore di attività*: la modifica prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit*

utilizzando il metodo dell'applicazione dell'attualizzazione dei flussi di cassa;

- *IAS 39 – Strumenti finanziari – rilevazione e valutazione*: l'emendamento chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso d'interesse effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*. Inoltre chiarisce che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del *fair value* a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura;
- *IAS 40 – Investimenti immobiliari*: la modifica stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40 anziché in quello dello IAS 16;
- *IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti*;
- *IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili*;
- *IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*.

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

In data 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo *IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione*, che chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari. Tale modifica deve essere applicata dal primo gennaio 2010 in modo prospettico.

In data 27 novembre 2008 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione *IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide* che chiarisce 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. L'interpretazione deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

In data 29 gennaio 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione *IFRIC 18 – Trasferimento di attività dei clienti* che chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un bene materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi. L'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

In data 12 marzo 2009 lo IASB ha emesso un emendamento all'*IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo *IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* che permette in determinate circostanze di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al *fair value* con contropartita a conto economico". Tali emendamenti chiariscono che nel riclassificare uno strumento finanziario al di fuori della predetta categoria, tutti i derivati impliciti devono essere valutati e se necessario contabilizzati separatamente in bilancio. Gli emendamenti sono applicabili dal 31 dicembre 2009.

In data 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso una serie di modifiche agli IFRS. Di seguito vengono citate solamente quelle che comporteranno variazioni nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio:

- *IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010, ha chiarito che il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una *joint venture* o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono

nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2;

- *IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni;
- *IFRS 8 – Settori operativi*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010, 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. Ne è consentita l'adozione in via anticipata;
- *IAS 1 – Presentazione del bilancio*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010, 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, applicabile dal 1° gennaio 2010, 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;
- *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. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data di adozione tutti i terreni oggetto di contratti di leasing già in essere e non ancora scaduti, dovranno essere valutati separatamente con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo leasing finanziario;
- *IAS 36 – Riduzione di valore dell'attività*: l'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, 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;
- *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. L'emendamento è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010. Ne è consentita l'adozione in via anticipata;

- *IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti*: l'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, esclude dall'ambito di applicabilità dell'IFRIC 9 i derivati impliciti in contratti acquisiti nel corso di aggregazioni aziendali al momento della formazione di imprese a controllo congiunto o di *joint venture*;

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 sopra descritti.

Nel mese di giugno 2009, lo IASB ha emesso un emendamento all'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*. L'emendamento definisce il suo ambito di applicazione e le sue relazioni con altri principi contabili. In particolare l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni e servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione ed indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni. Inoltre stabilisce che il termine "gruppo" è da intendersi così come nello *IAS 27 – Bilancio consolidato e separato*, comprensivo della capogruppo e delle sue controllate. L'emendamento specifica infine che una società deve valutare i beni e servizi ricevuti nell'ambito di una transazione regolata per cassa o in azioni dal proprio punto di vista, che potrebbe non coincidere con quello del gruppo e col relativo ammontare riconosciuto nel bilancio consolidato. L'emendamento incorpora le linee guida precedentemente incluse nell'IFRIC 8 e nell'IFRIC 2 che conseguentemente sono stati ritirati.

L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010.

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 dell'emendamento.

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.

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 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.

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 dell' emendamento.

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 imputato a conto economico nell'esercizio.

L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 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 dell' emendamento.

- 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 ed 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	5.720	1.486.882	121.633	1.614.235
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	5.720	1.486.882	121.633	1.614.235
RISULTATO OPERATIVO	-4.927	104.421	-16.062	83.432
Risultato partecipazioni	0	-151	0	-151
Proventi finanziari				24.312
Oneri finanziari				56.728
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				50.865
Imposte				20.675
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				30.190
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				30.190
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				13.980
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				16.210

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	383.603	1.564.591	300.676	2.248.870
Partecipazioni in collegate	0	229	22	251
TOTALE ATTIVITA'	383.603	1.564.820	300.698	2.249.121
TOTALE PASSIVITA'	184.855	1.141.018	302.639	1.628.512

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	697	93.789	2.342	96.828
Ammortamenti e svalutazioni	712	103.738	3.397	107.847
Flussi finanziari da attività operative	-46.249	123.081	-42.642	34.190
Flussi finanziari da attività d'investimento	32.834	-88.487	7.081	-48.572
Flussi finanziari da attività di finanziamento	11.007	136.904	33.666	181.577

Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per l'esercizio 2009 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

La ripartizione dei ricavi per area geografica di "destinazione", ossia con riferimento alla nazionalità del cliente, viene analizzata nella presente Nota nei commenti alla voce Ricavi di conto economico.

Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	1.009.914	189.634	286.844	49.998	77.845	1.614.235
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	1.009.914	189.634	286.844	49.998	77.845	1.614.235

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.990.573	58.724	126.645	26.939	45.989	2.248.870
Partecipazioni in collegate	203	3			45	251
TOTALE ATTIVITA'	1.990.776	58.727	126.645	26.939	46.034	2.249.121

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>
Totale crediti	142.713	51.202	11.695	1.526	6.263	213.399
Totale debiti	428.268	82.650	57.892	2.718	11.306	582.834

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>
Investimenti materiali ed immateriali	61.739	2.700	27.700	100	4.589	96.828
Ammortamenti e svalutazioni	96.004	3.261	5.143	832	2.607	107.847

- F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

820.265

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2009 ammontano a 820.265 mila euro, in diminuzione per 7.207 mila euro rispetto al 31 dicembre 2008 e sono di seguito dettagliate:

In migliaia di euro	Valori lordi				Saldo al 31.12.2009
	Saldo al 31.12.2008	Incrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	
Costi di sviluppo	221.843	46.632	0	(69.297)	199.178
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	134.246	5.775	0	19.358	159.379
Marchi e licenze	173.828	0	0	(22)	173.806
Software	919	15	0	78	1.012
Avviamento	617.415	0	0	0	617.415
Altre attività immateriali	6.051	2.181	0	(784)	7.448
TOTALE	1.154.302	54.603	0	(50.667)	1.158.238

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 31.12.2008	Ammortamenti	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2009
Costi di sviluppo	128.374	32.085	0	(49.299)	111.160	88.018
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	115.968	17.138	0	1.465	134.571	24.808
Marchi e licenze	74.155	9.194	0	0	83.349	90.457
Software	851	76	0	0	927	85
Avviamento	3.433	0	0	0	3.433	613.982
Altre attività immateriali	4.049	1.032	0	(548)	4.533	2.915
TOTALE	326.830	59.525	0	(48.382)	337.973	820.265

Nota: Nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le riduzioni per immobilizzazioni immateriali completamente ammortizzate, le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 43.999 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.

Nel corso del 2009, Piaggio & C. S.p.A. ha provveduto, sulla base di una analisi complessiva di costi di sviluppo capitalizzati, mirata a verificare la corretta qualificazione, a riclassificare da questa voce a "Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili" i costi sostenuti negli anni passati non ancora completamente ammortizzati per i progetti "RSV4", "MP3 ibrido" e "motore 1200 cc.".

Questi prodotti e lo sviluppo ad essi correlato, hanno reso necessario adottare soluzioni tecniche altamente innovative, sviluppare nuovi metodi e normative di calcolo, definire tecniche di progettazione e di prova *ad hoc*, acquisire strumenti ed attrezzature di prova e di misura tecnologicamente avanzati e hanno consentito a Piaggio di diversificare le proprie conoscenze tecniche ed il livello qualitativo e funzionale di alcuni dei suoi veicoli rispetto alla concorrenza. In questa ottica il bilancio 2009 riflette meglio il totale dei costi sostenuti nell'ambito del processo di sviluppo dei prodotti, che pur rispettando i criteri di capitalizzazione indicati nello IAS 38, non hanno determinato per il gruppo l'ottenimento di brevetti specifici o l'acquisizione di particolari conoscenze tecniche non ancora disponibili a terzi.

Relativamente alle spese di sviluppo i nuovi progetti capitalizzati nel corso del 2009 si riferiscono principalmente ai nuovi modelli Aprilia RSV4, MP3 Ibrido, nuovo Beverly, e Vespa LX e GTS ad

iniezione elettronica.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono stati spesi dal gruppo Piaggio direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 23,4 milioni di euro.

Con riferimento al settore cantieristico navale, il gruppo Rodriguez negli esercizi scorsi ha avviato alcuni importanti progetti di ricerca: il primo per un valore di circa 30 milioni di euro prevede la progettazione e la realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse. Per tale progetto sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2009 costi per 8.366 mila euro, al netto di ammortamenti per 2.879 mila euro. Il secondo progetto, denominato "Enviroalishwath", per un costo complessivo di 20 milioni di euro circa, prevede la progettazione e la realizzazione di un mezzo navale innovativo riguardo all'impatto ambientale in termini di riduzione del moto ondoso (*wake-wash*). Con riferimento a quest'ultimo progetto, al 31 dicembre 2009 sono stati capitalizzati costi per 6.457 mila euro, al netto di ammortamenti per 991 mila euro. 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 ricerca capitalizzati non vengono più ammortizzati fino al completamento del progetto e riprenderanno al momento in cui inizieranno a generare ricavi.

Il progetto denominato "Pia-Lightprop", per un costo complessivo di 2,4 milioni di euro, prevede la progettazione e la realizzazione di propulsori navali a piede poppiere di nuova concezione. Al 31 dicembre 2009 sono stati capitalizzati costi per 1.501 mila euro completamente ammortizzati.

Per ulteriori dettagli in merito alle 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 24.808 mila euro al 31 dicembre 2009, è principalmente relativo al gruppo Piaggio che ha iscritto *software*, brevetti e *know-how* per un totale complessivo di 24.707 mila euro, di cui immobilizzazioni in corso per 449 mila euro.

Brevetti e *know-how* si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3 e come sopra commentato a RSV4, MP3 ibrido e motore 1200 cc.. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente, per quanto riguarda il software, all'implementazione dell'applicativo SAP nella consociata indiana del gruppo Piaggio.

Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 90.457 mila euro, risulta così dettagliata:

	Valore Netto al 31 dicembre 2009	Valore Netto al 31 dicembre 2008
Marchio Guzzi	30.468	33.515
Marchio Aprilia	59.869	65.856
Marchio Laverda	0	155
Marchi minori	120	147
Totale Marchi	90.457	99.673

Il valore lordo del marchio Aprilia è pari a 89.803 mila euro mentre quello del marchio Moto Guzzi è di 36.559 mila euro. I valori dei marchi Aprilia e Moto Guzzi si basano sulla perizia di un terzo indipendente all'uopo redatta nel corso del 2005. Il valore del marchio Laverda è stato totalmente ammortizzato nell'anno.

Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi rilevati a fine 2008 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 31.12.2009
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% e 1,97% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2008 e 2009 rispettivamente)	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 2,86% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007, 2008 e 2009)	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 Rodriguez S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriguez 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
TOTALE	613.982

Tale voce deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione dei principi internazionali, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'*IFRS 3 – Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Pertanto dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze lo richiedono, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo *IAS 36 – Riduzione durevole di valore delle attività*.

Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, si ricorda che nell'ambito degli accordi per l'acquisizione di Aprilia, Piaggio & C. S.p.A. aveva emesso *warrant* e strumenti finanziari a favore delle banche creditrici di Aprilia e degli azionisti venditori, esercitabili in periodi determinati dai rispettivi regolamenti a partire dall'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

La rettifica del costo di acquisto iniziale connessa al regolamento dei *Warrant* e degli "Strumenti Finanziari EMH" ed "Azionisti Aprilia 2004-2009" pari a 79.705 mila euro è stata iscritta ad avviamento.

Come ricordato, il valore recuperabile delle *cash-generating unit*, cui i singoli avviamenti sono stati attribuiti, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso e sottoposto ad *impairment test*, in applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36: tale valore recuperabile è stato stimato sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stimano deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle singole *cash generating unit* e dal valore terminale attribuibile alle stesse (metodologia "*Discounted Cash Flow*" nella sua versione "*Unlevered*"). Sia con riferimento all'avviamento iscritto relativamente al gruppo Piaggio che al gruppo Rodriguez, la Capogruppo si è avvalsa dell'assistenza di professionisti terzi ed indipendenti ai fini della redazione di relazioni di *impairment* che supportassero il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ai fini dell'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36.

Per quanto riguarda il gruppo Piaggio, si è ritenuto ragionevole considerare la *cash-generating unit* Piaggio coincidente con il gruppo Piaggio nel suo complesso. Pertanto tutte le considerazioni relative alla stima del valore d'uso della *cash-generating unit* e 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 futuri riferibile ad uno scenario evolutivo desumibile dal *Budget* 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. del 18 dicembre 2009 e dal Piano 2009-2012 del gruppo, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. del 2 luglio 2009. 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 tassi di sconto relativi alle diverse aree geografiche di operatività del gruppo Piaggio – che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e che tiene conto anche dei rischi specifici dell'attività e dell'area geografica in cui il gruppo opera. In particolare, il costo dei mezzi propri (" K_e ") è stato determinato come media ponderata del costo del capitale proprio relativo alle diverse aree geografiche in cui il gruppo Piaggio opera, in base al modello del CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*"). Per tale finalità, si è considerato a) un tasso *risk-free* pari al tasso di rendimento degli "*Italy Government Bonds*" a 10 anni, unico per le diverse aree di operatività del gruppo Piaggio data la centralizzazione della politica di finanziamento del gruppo; b) un *market risk premium* variabile per le diverse aree di operatività del gruppo; c) un coefficiente *Beta* elaborato tenendo anche in considerazione il coefficiente *Beta* delle principali società quotate comparabili al gruppo Piaggio. Il costo del capitale di debito (" K_d ") al netto delle imposte è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria del 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 medio ponderato utilizzato ai fini dell'*impairment test* al netto delle imposte è risultato stimato pertanto pari al 7,5%.

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 pari all'1%, in coerenza con quanto indicato dal principio contabile IAS 36 ed in linea con il tasso di inflazione corrente per l'area euro.

Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore: pertanto, nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio separato o consolidato della Capogruppo al 31 dicembre 2009. Si segnala peraltro che in corrispondenza dei predetti valori degli assunti di base considerati, sia con riferimento alla verifica del valore d'uso della partecipazione detenuta dalla Capogruppo in Piaggio & C. S.p.A., da confrontare con il valore di carico della stessa, sia con riferimento al test inerente il *goodwill* relativo alla medesima partecipazione, il test di *impairment* è risultato superato con ampio margine. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di 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. Per tale *cash-generating unit*, sia con riferimento alla verifica del valore d'uso della partecipazione detenuta dalla Capogruppo in Piaggio & C. S.p.A., da confrontare con il valore di carico della stessa, sia con riferimento al test inerente il *goodwill* relativo alla medesima partecipazione, 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 quanto riguarda il gruppo Rodriquez, si è ritenuto ragionevole considerare la *cash-generating unit* 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* e all'utilizzo dello stesso ai fini dell'*impairment test*, sono state sviluppate considerando il gruppo Rodriguez a livello consolidato. Si segnala che il valore contabile dell'avviamento allocato alla *cash-generating unit* gruppo Rodriguez 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 Rodriguez; 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), stante l'attuale crisi economico-finanziaria, le attuali prospettive del settore in cui opera il gruppo nonché l'attuale fase di ristrutturazione industriale del gruppo, le analisi sono state basate – in via prudenziale – su dati previsionali relativi al periodo 2010-2014 approvati in sede di Consiglio di Amministrazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. in data 12 marzo 2010.

Con riferimento al valore di cui al punto ii), per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati del gruppo Rodriguez, 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 (" K_e ") è stato determinato secondo la logica del CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*"). Per tale finalità, si è considerato a) un tasso *risk-free* pari al tasso di rendimento degli "*Italy Government Bonds*" a 10 anni; b) un *market risk premium* relativo al mercato italiano, principale mercato 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 militare. Il costo del capitale di debito (" K_d ") al netto delle imposte è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria del gruppo RCN 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 al 6,4%.

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 per quest'anno pari allo 0%, anche in considerazione dell'incertezza in merito alle prospettive di crescita di lungo periodo del mercato di riferimento del gruppo Rodriguez, dell'attuale fase di ristrutturazione industriale del gruppo, delle aspettative di crescita considerate all'interno dei dati previsionali utilizzati ai fini dell'*impairment test*, nonché al fine di mitigare – in via prudenziale – il positivo impatto sulla stima del *terminal value* del gruppo Rodriguez derivante dalla significativa riduzione del WACC legata alle recenti manovre espansive di politica monetaria.

Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore: pertanto, nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio separato o consolidati della Capogruppo al 31 dicembre 2009. Si segnala peraltro che in corrispondenza dei predetti valori degli assunti di base considerati, con riferimento al test inerente il *goodwill* relativo alla *cash-generating unit* gruppo Rodriguez, il test di *impairment* è risultato superato con ampio margine. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di 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 Rodriguez. Per tale *cash-generating unit* con riferimento al test inerente il *goodwill*, 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 ("*Worst Case Scenario*") di un incremento del WACC di 0,5 punti percentuali. Anche sulla base delle motivazioni sopra esposte, la Direzione ha ritenuto improbabile una ulteriore riduzione del tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") atteso utilizzato per il calcolo del *terminal value*, già prudenzialmente considerato pari allo 0%, anche in considerazione del fatto che

non risulta essere d'uso nella prassi valutativa relativa al modello "Discounted Cash Flow" ipotizzare tassi di crescita perpetui inferiori allo 0%.

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 Rodriguez 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 2.915 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

- F2 - ATTIVITA' MATERIALI 298.375

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2009 ammontano a 298.375 mila euro, rispetto a 299.500 mila euro al 31 dicembre 2008, e sono costituite principalmente da immobilizzazioni di proprietà del gruppo Piaggio per 250.415 mila euro, gruppo Rodriguez per 28.723 mila euro, Is Molas S.p.A. per 18.589 mila euro ed Immsi S.p.A. per 607 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Valori lordi					
	Saldo al 31.12.2008	Incrementi	Decrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2009
Terreni	49.527	0	0	0	0	49.527
Fabbricati	149.225	3.647	(289)	0	(1.646)	150.937
Impianti e macchinari	343.775	22.527	(7.386)	0	989	359.905
Attrezzature industriali e commerciali	474.679	13.292	(1.355)	0	(16.016)	470.600
Beni gratuitamente devolvibili	16.632	40	0	0	292	16.964
Altri beni	54.280	2.431	(4.396)	0	(2.448)	49.867
TOTALE	1.088.118	41.937	(13.426)	0	(18.829)	1.097.800

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 31.12.2008	Ammortamenti	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2009
Terreni	766	0	0	0	0	766	48.761
Fabbricati	41.909	4.393	0	0	(1.337)	44.965	105.972
Impianti e macchinari	266.064	13.553	(6.976)	0	1.289	273.930	85.975
Attrezzature industriali e commerciali	423.891	19.146	(987)	0	(16.928)	425.122	45.478
Beni gratuitamente devolvibili	11.880	1.145	0	0	0	13.025	3.939
Altri beni	44.108	2.653	0	0	(5.144)	41.617	8.250
TOTALE	788.618	40.890	(7.963)	0	(22.120)	799.425	298.375

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

Tra le attività materiali al 31 dicembre 2009 sono iscritti 3.939 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.

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.

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

Al 31 dicembre 2009 il valore netto dei terreni e dei fabbricati detenuti tramite contratti di leasing finanziario è rispettivamente di 8.006 mila euro e di 5.629 mila euro, quasi esclusivamente riferiti al contratto di leasing immobiliare in essere per lo stabilimento di Mandello del Lario.

Il Gruppo ha iscritto 11.030 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso su fabbricati.

Impianti e macchinari

La voce Impianti e macchinari si riferisce sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna), Baramati (India) ed Hanoi (Vietnam), nonché strutture di proprietà del gruppo Rodriguez ed impianti siti nel complesso turistico-alberghiero gestito da Is Molas S.p.A., per un valore netto complessivo (esclusi i beni soggetti a leasing finanziario) di 85.756 mila euro. Il Gruppo ha iscritto 22.070 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso ed utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 22.189 mila euro.

Il gruppo Rodriguez ha inoltre in carico impianti e macchinari soggetti a leasing finanziario per un valore contabile netto pari a 219 mila euro.

Attrezzature industriali e commerciali

Il valore della voce Attrezzature industriali e commerciali, pari a 45.478 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 Rodriguez. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 9.192 mila euro prevalentemente iscritte dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 4.719 mila euro iscritti dal gruppo Rodriguez.

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 2010, stampi per nuove motorizzazioni e attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

Altri beni

La voce Altri beni è composta da automezzi, autovetture, mobili, arredi e sistemi EDP. Gli altri beni sono iscritti per un valore complessivo di 8.250 mila euro, al netto dei relativi ammortamenti, ed includono beni in leasing finanziario per 67 mila euro. Il Gruppo utilizza beni completamente ammortizzati per un valore lordo di 3.931 mila euro ed ha iscritto immobilizzazioni in corso per 728 mila euro.

Garanzie

Al 31 dicembre 2009 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.

Al 31 dicembre 2009 vi sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 72.637 mila euro, completamente 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 la 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 imposte. 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 288 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2008 è relativo a lavori di riordino e ristrutturazione sostenuti nel corso del 2009.

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 2009 non inferiore al valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2009.

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. 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.

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 quanto 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**251**

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2009 risulta così composta:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2008	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2009
Partecipazioni in società controllate	4	0	(4)	0	0	0
Partecipazioni in società collegate e joint ventures	251	0	0	0	0	251
TOTALE	255					251

Di seguito si mostra il dettaglio delle partecipazioni al 31 dicembre 2009:

Partecipazioni	% part. del Gruppo	Valore di carico al 31 dicembre 2009
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Piaggio China Co. LTD	99,99%	0
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda ***	99,99%	0
Aprilia Brasil S.A.***	51,00%	0
Valutate secondo il metodo del costo:		
Rodriguez Charter & Broker S.r.l. ***	100,00%	0
Rodriguez Mexico ***	50,00%	0
Totale imprese controllate		0
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	45,00%	0
Totale joint-venture		0
Valutate secondo il metodo del costo:		
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.	20,00%	45
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
Totale imprese collegate		251
TOTALE		251

*** 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. e 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 Company Ltd.

Il valore contabile della partecipazione è rimasto costante e pari a zero rispetto al 31 dicembre 2008.

A fronte dei finanziamenti concessi dagli Istituti bancari alla controllata Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd le società del gruppo Piaggio hanno rilasciato complessivamente garanzie bancarie pari a 6.803 mila euro.

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

In migliaia di euro	Situazione contabile al 31 dicembre 2009	
	Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co.	45% del gruppo Piaggio
Crediti commerciali netti	131	59
Crediti commerciali verso gruppo Piaggio	8.392	3.776
Scorte	6.671	3.002
Debiti commerciali	(10.366)	(4.665)
Debiti verso gruppo Piaggio	(516)	(232)
Altri crediti	(0)	(0)
Altri crediti verso gruppo Piaggio	4.016	1.807
Altri debiti	(5.238)	(2.357)
Capitale di funzionamento	3.089	1.390
Immobilizzazioni materiali	12.281	5.526
Immobilizzazioni immateriali	28	13
Totale immobilizzazioni	12.309	5.539
CAPITALE INVESTITO NETTO	15.398	6.929
Altri fondi	802	361
Fondi	802	361
Debiti finanziari	14.938	6.722
Crediti finanziari a breve e disponibilità	(6.976)	(3.139)
Posizione finanziaria	7.962	3.583
Capitale sociale	26.024	11.711
Altre riserve	34.781	15.652
Utile / Perdita esercizi precedenti	(56.541)	(25.443)
Risultato del periodo	2.370	1.066
Patrimonio netto	6.634	2.985
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	15.398	6.929

- Quota non corrente

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 80.165 mila euro, risultano in decremento rispetto al valore rilevato a fine 2008 pari a 100.164 mila euro e sono interamente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita rappresentate da partecipazioni in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., Consorzio Pisa Ricerche, GEO.FOR. S.p.A., S.C.P.S.T.V. ed altre società minori.

La diminuzione rispetto al precedente esercizio, pari a 20 milioni di euro, è legata al raggiungimento, nell'ambito dell'operazione Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., di un accordo con la società Fire S.p.A. per la cessione di parte delle quote sottoscritte inizialmente, che ha di fatto ridotto l'impegno complessivo di Immsi S.p.A. nell'investimento ad 80 milioni di euro (da 100 milioni di euro iscritti al 31 dicembre 2008). La quota di partecipazione posseduta in CAI a valle della conclusione dell'operazione in gennaio è pari pertanto al 7,08% del capitale deliberato. Alla luce delle informazioni rese pubblicamente dalla suddetta società in merito all'andamento della gestione nel primo anno di attività, 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 26.240 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre del 2008 di 2.126 mila euro e sono dettagliate nella tabella che segue:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2008
Attività finanziarie	26.228	23.458
Crediti finanziari	12	656
TOTALE	26.240	24.114

L'incremento del valore delle attività finanziarie correnti è riconducibile principalmente all'incremento del *fair value* della partecipazione di Immsi S.p.A. in Unicredit (passato da 17.407 mila euro al 31 dicembre 2008 a 21.778 mila euro al 31 dicembre 2009), all'incremento del valore dei certificati di deposito emessi da un ente previdenziale pubblico indiano e sottoscritti dalla controllata indiana del gruppo Piaggio al fine di impiegare efficientemente la liquidità temporanea (passato da 1.605 mila euro al 31 dicembre 2008 a 4.127 mila euro al 31 dicembre 2009), solo parzialmente compensati dall'azzeramento del valore di altre attività finanziarie detenute dal gruppo Piaggio e rappresentate da crediti verso alcuni *factor* per somme in corso di accreditamento con valuta 2009, iscritte per un valore di 4.137 mila euro al 31 dicembre 2008.

Con riferimento alla variazione del valore della partecipazione in Unicredit si precisa che risulta in incremento rispetto a fine 2008 per complessivi 4.371 mila euro a seguito dell'assegnazione di n. 1.819.436 azioni quali dividendo in natura erogato a maggio 2009 e dell'andamento positivo della quotazione del titolo nel corso dell'esercizio, parzialmente compensati della cessione nel mese di ottobre 2009 di 2,5 milioni di titoli ad un prezzo medio pari a 2,681 euro.

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 36.315 mila euro e risultano così dettagliati:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2008
Crediti verso l'Erario per IVA	648	633
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	4.040	4.852
Altri crediti verso l'Erario	4.029	6.723
TOTALE	8.717	12.208

Si ricorda che Immsi S.p.A. ha esercitato, congiuntamente alle società controllate Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., 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, 2008 e 2009, 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 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. ed il contratto con Moto Guzzi S.p.A. a seguito della fusione per incorporazione di quest'ultima in Piaggio & C. S.p.A.. A fronte dei contratti sottoscritti con ciascuna società controllata, Immsi S.p.A., in qualità di consolidante, ha provveduto ad iscrivere nel proprio bilancio crediti verso l'Erario per imposte non correnti, relativi a ritenute subite ed acconti IRES versati trasferiti dalle società incluse nel consolidato fiscale nazionale, per 3.632 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 2009 ha espresso una perdita fiscale consolidata, pertanto nell'esercizio 2010 non saranno versati acconti a titolo di IRES.

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2008
Crediti verso l'Erario per IVA	24.864	30.557
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.150	1.894
Altri crediti verso l'Erario	584	296
TOTALE	27.598	32.747

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2008 prevalentemente per effetto della riduzione del credito IVA di Piaggio & C. S.p.A..

- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE

68.719

Al 31 dicembre 2009 le imposte anticipate nette con scadenza entro i 12 mesi ammontano a 672 mila euro mentre quelle con scadenza oltre i 12 mesi ammontano a 68.047 mila euro.

Il gruppo Piaggio ha iscritto imposte anticipate per 46.462 mila euro rispetto a 36.227 mila euro iscritti al 31 dicembre 2008. La variazione di 10.235 mila euro è stata principalmente generata dalla iscrizione di imposte differite connesse alla eliminazione di plusvalenze infragruppo relative alla cessione del marchio Derbi da Nacional Motor a Piaggio & C. S.p.A. ed alla cessione delle "customer relationship" da Piaggio & C. S.p.A. a Piaggio Group America ed a Piaggio Vietnam nonché dall'utilizzo di attività fiscali differite iscritte in esercizi precedenti in riferimento all'imponibile compensato con perdite fiscali pregresse e a fronte del riassorbimento di differenze temporanee.

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 14.473 mila euro e sono

calcolate principalmente su una parte delle perdite fiscali sofferte negli esercizi precedenti dalle società del gruppo e sulle differenze temporanee attive. 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 Rodriquez e considerando i risultati attesi dal consolidato fiscale nazionale facente capo ad IMMSI S.p.A. cui Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Conam S.p.A., Intermarine S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l. hanno aderito.

Le imposte anticipate maturate da Is Molas S.p.A. ammontano a 5.658 mila euro e si riferiscono a differenze temporanee, perdite degli esercizi 2004-2005 riportabili illimitatamente, alle perdite degli esercizi 2006-2007 (per la parte che non ha trovato compensazione nell'imponibile di Gruppo), 2008 e 2009, riportabili nei 5 esercizi successivi. Si ricorda che l'adesione alla tassazione di gruppo da parte di Is Molas S.p.A. è cessata a decorrere dal 2008 a seguito dell'interruzione del controllo diretto da parte di Immsi S.p.A..

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, 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; ii) dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società.

Il Gruppo Immsi ha iscritto inoltre imposte anticipate sulla base dei piani pluriennali elaborati dalle singole società aderenti al consolidato fiscale e nel presupposto di rinnovare alla scadenza del primo triennio i diversi contratti posti in essere.

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

In particolare il gruppo Piaggio non ha iscritto imposte anticipate per 27,5 milioni di euro a fronte di perdite pregresse ed altre differenze temporanee, mentre il gruppo Rodriquez non ha iscritto imposte anticipate per circa 3,2 milioni di euro su perdite pregresse ed altre differenze temporanee.

- F8 -	CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI	293.587
---------------	---	----------------

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 16.702 mila euro rispetto a 21.163 mila euro al 31 dicembre 2008 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Saldo al 31.12.2008</i>
Crediti verso società controllate	138	440
Crediti verso società collegate	330	359
Altri crediti	16.234	20.364
TOTALE	16.702	21.163

Tra i crediti verso controllate sono iscritti per 138 mila euro crediti verso Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda., mentre i crediti verso società collegate includono i crediti vantati nei confronti della Fondazione Piaggio per 321 mila euro e nei confronti di Piaggio China Co. Ltd per 9 mila euro.

Tra gli altri crediti non correnti sono iscritti prevalentemente depositi cauzionali per 866 mila euro, anticipi a dipendenti per 136 mila euro, contributi per 2.075 mila euro e crediti legati a strumenti di copertura per 3.203 mila euro. Tra gli altri crediti sono iscritti inoltre crediti di natura commerciale con scadenza oltre i 12 mesi iscritti dal gruppo Rodriquez 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	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Saldo al 31.12.2008</i>
Crediti commerciali	134.224	113.341
Crediti verso società collegate	1.293	2.893
Crediti verso joint ventures	517	399
Altri crediti	140.851	144.355
TOTALE	276.885	260.988

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	
Saldo al 31.12.2008	33.807
Incrementi per accantonamenti	2.155
Decrementi per utilizzi	(2.408)
Saldo al 31.12.2009	33.554

Il gruppo Piaggio cede normalmente i propri crediti in essere verso clienti nazionali a società di *factoring*, in prevalenza con la clausola *pro-soluto* con incasso anticipato. 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 2009 i crediti commerciali ceduti *pro-soluto*, ammontano complessivamente a 69.302 mila euro. Su tali crediti, il gruppo ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza del credito per 65.655 mila euro, mentre al 31 dicembre 2009 i crediti ceduti *pro-solvendo* ammontano a 26.599 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce sostanzialmente ad un credito vantato nei confronti della Fondazione Piaggio per 26 mila euro e nei confronti del Consorzio CTMI per 1.267 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 9.310 mila euro, anticipi a fornitori per 31.977 mila euro sostanzialmente iscritti da Intermarine per la commessa Marina Finlandese, 195 mila euro per crediti legati a strumenti di copertura, 1.684 mila euro relativi a Contributi Ministeriali ricevuti dal gruppo Rodriguez, 1.044 mila euro per crediti verso istituti previdenziali ed assistenziali e 971 mila euro per anticipi ai dipendenti.

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	<i>Saldo al 31.12.2008</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	259.926	66.142	0	326.068
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	193.181			245.880
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	66.745			80.188
Costi sostenuti	223.548			278.727
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	36.378			47.341

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 45.401 mila euro.

- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE 21.909

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione iscritte dal gruppo Rodriquez ammonta a 21.909 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.. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla gestione.

- F10 - RIMANENZE 324.150

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 324.150 mila euro sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009			Saldo al 31.12.2008		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Materiali di consumo	34	0	34	38	0	38
Materie prime	119.393	(15.167)	104.226	117.946	(12.515)	105.431
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	75.327	(852)	74.475	75.175	(852)	74.323
Prodotti finiti	169.151	(23.736)	145.415	169.696	(21.417)	148.279
TOTALE	363.905	(39.755)	324.150	362.855	(34.784)	328.071

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 2009, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 252.496 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due ruote e quattro ruote. Il gruppo Rodriquez contribuisce per 49.252 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 22.402 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, e prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas - Cagliari.

- F11 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI 206.508

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 206.508 mila euro rispetto a 55.353 mila euro al 31 dicembre 2008 come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	Saldo al	Saldo al
	31.12.2009	31.12.2008
Assegni	8	1
Denaro contante ed equivalente	387	162
Titoli	9.107	0
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	197.006	55.190
TOTALE	206.508	55.353

L'incremento è essenzialmente riconducibile alle maggiori disponibilità iscritte dal gruppo Piaggio a fine esercizio collegate al nuovo indebitamento a medio termine raccolto nel corso del 2009 per rifinanziare le scadenze dell'anno e del 2010.

- G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 - PATRIMONIO NETTO	620.609
--------------------------------	----------------

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2009 ammonta a 620.609 mila euro, di cui 417.597 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 203.012 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.	454.684	14.529
Eliminazione dividendi da società controllate alla Capogruppo	n/a	(12.734)
Risultati pro quota delle società partecipate	14.415	14.415
Differenze tra valori di carico e valore pro quota del patrimonio netto	(48.554)	n/a
Differenze cambio da conversione	(2.948)	n/a
TOTALE	417.597	16.210

Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da 343,2 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 178.464.000,00 euro.

Si informa che l'Assemblea Ordinaria della Capogruppo tenutasi il 29 aprile 2009 ha approvato il piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, previa revoca – per la parte non eseguita – dell'analogha autorizzazione conferita dall'Assemblea Ordinaria del 13 maggio 2008 e in scadenza il 13 novembre 2009. Le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie potranno essere finalizzate 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 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 richiesta per l'acquisto, anche in più *tranches*, di azioni ordinarie del valore nominale di 0,52 euro 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 sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa pro tempore applicabile, per il periodo di diciotto mesi a far data dalla deliberazione. 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.

Si segnala che al 31 dicembre 2009 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 informa inoltre che l'Assemblea Straordinaria della Società tenutasi il 29 aprile 2009, ha deliberato di attribuire 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 importo massimo di nominali 500 milioni di euro, 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,
- 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 500 milioni di euro: da porsi a servizio, per l'importo massimo di 250 milioni di euro, di prestiti obbligazionari convertibili in azioni ordinarie e/o con *warrant* da emettersi ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile nel rispetto del diritto di opzione spettante agli aventi diritto; e per l'importo massimo di nominali 250 milioni di euro, 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.

Tale delibera fa seguito alla scadenza, avvenuta in data 17 marzo 2008, di analogo delega che era stata conferita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea Straordinaria di Immsi S.p.A. il 17 marzo 2003.

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 dall'esercizio 2000 all'esercizio 2008 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine esercizio a 4.127 mila euro.

Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 185.277 mila euro. La riserva sovrapprezzo azioni include il corrispettivo delle azioni sottoscritte in seguito agli aumenti di capitale di Immsi S.p.A. conclusi nel 2005 e nel 2006 per un valore complessivo di 95.216 mila euro.

Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, pari a 5.300 mila euro a fine 2009, 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 4.387 mila euro mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta pari a 10.514 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 Legge 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>
Saldi al 31 dicembre 2008	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(3.548)	3.971	2.886	61.297	177.980
Altre variazioni							416		(1.347)	(931)
Risultato complessivo del periodo						600		7.628		8.228
Saldi al 31 dicembre 2009	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(2.948)	4.387	10.514	59.950	185.277

Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 34.907 mila euro ed è rappresentativo dell'utile cumulato del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2009 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 203.012 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2008 di 12.308 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 sul MTA, parzialmente ridotto per la distribuzione dei dividendi.

- G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE 848.926

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2009 ammontano a 848.926 mila euro. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 484.207 mila euro, rispetto a 338.187 al 31 dicembre 2008, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 364.719 mila euro, in incremento rispetto a fine 2008 di 31.967 mila euro.

Le tabelle allegate riepilogano, per tipologia di indebitamento finanziario, la composizione delle passività finanziarie:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2008
Obbligazioni	137.665	120.873
Debiti verso banche	311.733	172.273
Debiti per leasing finanziari	8.329	9.200
Debiti verso altri finanziatori	26.480	35.841
TOTALE	484.207	338.187

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2008
Debiti verso banche	334.684	316.122
Debiti per leasing finanziari	800	769
Debiti verso società controllate	90	0
Debiti verso altri finanziatori	29.145	15.861
TOTALE	364.719	332.752

L'incremento della voce in oggetto è principalmente derivante da un incremento dei debiti verso banche, in particolare a seguito dell'erogazione nel febbraio 2009 del finanziamento a medio termine di 150.000 mila euro accordato a Piaggio dalla Banca Europea degli Investimenti nel dicembre 2008.

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2009	Saldo contabile al 31.12.2008	Valore nominale al 31.12.2009	Valore nominale al 31.12.2008
Obbligazioni	137.665	120.873	150.000	123.960
Debiti verso banche	646.417	488.395	647.879	489.305
Debiti per leasing finanziari	9.129	9.969	9.129	9.969
Debiti verso società controllate	90	0	90	0
Debiti verso altri finanziatori	55.625	51.702	55.625	52.703
TOTALE	848.926	670.939	862.723	675.937

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 31 dicembre 2009 del Gruppo:

In migliaia di euro	Valore nominale al 31.12.2009	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza nel 2011	Quote in scadenza nel 2012	Quote in scadenza nel 2013	Quote in scadenza nel 2014	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	150.000	0	0	0	0	0	150.000
Debiti verso banche	647.879	334.937	96.361	125.153	31.466	23.878	36.084
Debiti per leasing finanziari	9.129	867	791	827	866	5.778	0
Debiti verso società controllate	90	90	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	55.625	29.145	2.499	8.390	448	451	14.692
TOTALE	862.723	365.039	99.651	134.370	32.780	30.107	200.776

La seguente tabella analizza l'indebitamento finanziario per valuta e tasso di interesse:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2008	Saldo contabile al 31.12.2009	Valore nominale al 31.12.2009	Tasso interesse al 31.12.2009
Euro	650.606	825.458	840.207	3,68%
Dong Vietnam	5.278	3.594	3.594	3,50%
Rupie indiane	9.705	876	n/a	n/a
Dollari USA	5.350	18.998	18.922	1,18%
TOTALE	670.939	848.926	862.723	3,63%

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

Immsi S.p.A.

- finanziamento pari a 45.976 mila euro, di nominali 46.000 mila euro, accordato dall'istituto di credito Efibanca a Immsi S.p.A. ad un tasso a fine dicembre del 2,25% con scadenza a maggio 2010. Il finanziamento, garantito da ipoteca sull'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro, prevede il rispetto di due *covenants* da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto (da mantenersi uguale o inferiore a una volta), ed in relazione al rapporto tra canoni di locazione ed interessi sul finanziamento stesso, entrambi rispettati;
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 5.065.000 azioni Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 5.014 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazione al ribasso del titolo. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato dello 0,7%, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 70 milioni di euro, in scadenza il 31 dicembre 2009 e rinnovato fino al 31 dicembre 2010 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,75%, di cui 25 milioni di euro erogati ad Immsi, 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti e 15 milioni di euro erogati a Rodriguez Cantieri Navali. Tale finanziamento risulta garantito da n. 75 milioni di azioni Piaggio;
- due linee di credito concesse da Intesa Sanpaolo a favore di Immsi S.p.A. interamente utilizzate di cui la prima *revolving* per 10 milioni di credito con scadenza a gennaio 2010 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1%, e la seconda per 15 milioni di euro con scadenza nel mese di giugno 2010 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,75%;
- una linea di credito *revolving* accordata da Banca Popolare di Lodi per 20 milioni di euro, di cui 18 milioni utilizzati al 31 dicembre 2009, garantita da 25,5 milioni di azioni Piaggio con scadenza a novembre 2010 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,80%;

- una linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per 25 milioni di euro, utilizzata per 6 milioni di euro al 31 dicembre 2009 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,75%;
- una linea di credito *revolving* concessa ad ottobre dall'Istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi 20 milioni di euro ed utilizzati dalla Società a fine 2009 per 11 milioni di euro. Il prestito, con scadenza aprile 2011 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato del 1,25%, risulta garantito dal pegno su 16 milioni di azioni Piaggio e dalla garanzia finanziaria riferita al valore del patrimonio netto di Gruppo il quale deve risultare superiore a 200 milioni di euro;

Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine concesso a Piaggio & C. S.p.A. dalla Banca Europea degli Investimenti per 139.286 mila euro volto a finanziare il piano degli investimenti in ricerca e sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento ha una durata residua di 6 anni con ammortamento iniziale in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più *spread* di 1,323%. I termini contrattuali prevedono *covenant* finanziari mentre sono escluse garanzie. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2009, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- finanziamento sindacato a medio termine concesso a Piaggio & C. S.p.A. dalla Banca Nazionale del Lavoro in qualità di banca agente per 89.030 mila euro (valore nominale pari a 90.000 mila euro) ed erogato nel mese di agosto 2009. Tale finanziamento ha una durata di tre anni con 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 a 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. 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 2009, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- finanziamento concesso a Piaggio & C. S.p.A. da Mediobanca e Intesa Sanpaolo per 82.009 mila euro (valore nominale pari a 82.500 mila euro). 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 (al 31 dicembre 2009 in essere per 82.500 mila euro) e da una *tranche* di 100.000 mila euro fruibile come apertura di credito che al 31 dicembre 2009 risulta 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. 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 2009, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- finanziamento concesso da Interbanca per 25 milioni di euro stipulato nel settembre 2008 della durata di cinque anni e non assistito da garanzie;
- finanziamento concesso da Interbanca per 860 mila euro ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata e garantito da ipoteca su immobili;
- finanziamento infruttifero pari a 2.691 mila euro concesso da Banca Antonveneta originariamente ad una controllata del gruppo Aprilia ed a seguito dell'acquisizione accollato da Piaggio & C. S.p.A., avente scadenza in unica soluzione nel 2011;
- finanziamento agevolato pari a 2.976 mila euro concesso da Banca Intesa Sanpaolo a valere sulla legge 346/88 sulla ricerca applicata;

- finanziamento agevolato pari a 1.832 mila euro concesso da Banca Intesa Sanpaolo a valere sulla legge 346/88 sulla ricerca applicata;
- debiti verso Interbanca per 3.500 mila euro nella sua qualità di concessionaria di strumenti EMH;
- finanziamento agevolato pari a 1.500 euro ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90 e collegato alla partecipazione di SIMEST al capitale della società vietnamita;

Gruppo RCN

- finanziamento da parte di Banca Popolare Italiana a Intermarine S.p.A. per 8 milioni di euro, con valore residuo pari a 6,7 milioni di euro al 31 dicembre 2009, assistito da ipoteca di 16 milioni di euro sull'immobile di Sarzana. Su tale finanziamento è in essere un contratto di copertura tasso per l'intero ammontare. Tale copertura 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 b.p.p.;
- finanziamento con scadenza 30 settembre 2010 ad un tasso pari all'Euribor maggiorato dell'1,75% rilasciato da Intesa Sanpaolo a Intermarine S.p.A. per complessivi 42 milioni di euro, di cui 12 milioni correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del fiume Magra presso il cantiere Intermarine di Sarzana e 30 milioni come linea di credito *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese. Al 31 dicembre 2009, il primo dei due suddetti finanziamenti risulta non utilizzato per 4 milioni di euro;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione fatture da parte di Banca Carige per 9.984 mila euro rispetto ad un affidamento complessivo pari a 25 milioni di euro;
- finanziamento di Banca Antonveneta verso Conam S.p.A. per 390 mila euro, assistito da ipoteca sul fabbricato di Pozzuoli per 2 milioni di euro;
- finanziamento di Monte dei Paschi di Siena per 2,6 milioni di euro, per anticipazione sul contratto di costruzione di un Mega Yacht da 40 metri;
- debiti finanziari verso Banca IFIS per complessivi 5.916 mila euro riferiti a operazioni di *factoring* indiretto *maturity* con fornitori di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per 4.702 mila euro e di Conam S.p.A. per 1.214 mila euro. Conam ha formalizzato con la Banca un piano di rientro dell'esposizione in 18 rate mensili a partire da dicembre 2008, con contestuale chiusura del programma di *factoring*. Il debito di Conam verso banca IFIS è garantito da fideiussione di RCN S.p.A. fino a 5 milioni di euro;

Altre società

- affidamento accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con validità a revoca ed utilizzabile per cassa, per complessivi 19,9 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 1° 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.

La voce obbligazioni scadenti oltre l'anno (per un valore netto contabile pari a 137.665 mila euro) si riferisce al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 4 dicembre 2009 da Piaggio & C. S.p.A., per un importo nominale di 150.000 mila euro, 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 hanno assegnato all'emissione rispettivamente un *rating* di BB e Ba2 entrambi con *outlook* negativo. L'emissione è in parte servita per finanziare il pre-rimborso del prestito obbligazionario *high-yield* denominato "Piaggio Finance S.A. 10% senior notes due 2012".

Tra i rapporti con parti correlate si segnala la sottoscrizione del prestito obbligazionario da parte di Omniaholding S.p.A. per 16 milioni di euro.

I debiti per leasing finanziari si riferiscono prevalentemente ai leasing concessi da Locat S.p.A. a Moto Guzzi S.p.A. per 9.018 mila euro.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 55.625 mila euro, di cui 26.480 mila euro oltre l'anno. La loro articolazione è la seguente:

- finanziamento soci non corrente convertibile in azioni da parte di Intesa Sanpaolo a RCN Finanziaria S.p.A. per 6 milioni di euro;
- finanziamenti agevolati per complessivi 9.901 mila euro concessi dalla Simest e dal Ministero dello Sviluppo Economico al gruppo Piaggio a valere di normative per l'incentivazione all'*export* ed agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 7.365 mila euro);
- anticipi finanziari da cessione *pro-solvendo* a *factor* dal gruppo Piaggio per 26.599 mila euro;
- finanziamento soci per 13,1 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..

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha inoltre in essere una linea di credito di firma a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman, garantita da un *pool* di banche (Intesa Sanpaolo, Banca di Roma e Unicredit), con il quale la società ha sottoscritto un contratto per il rilascio delle garanzie al cliente, sia sulle *performance* (pari al 5% del totale contrattuale) sia sugli anticipi finanziari via via corrisposti fino all'avanzamento del 90% della commessa. Il valore complessivo della linea di garanzie è di 84,5 milioni di dollari USA, cui va aggiunta la garanzia per la quota interessi che è via via maturata sugli anticipi corrisposti dal cliente fino alla data dello scarico per le consegne in Oman, garanzia che è stata trimestralmente costituita con l'accredito degli interessi in un conto di deposito vincolato. La linea di credito per firma è assistita da fideiussione di Immsi per 60 milioni di dollari USA, dal rilascio delle ipoteche sui beni in costruzione, dalla cessione dei diritti di assicurazione, dal pegno sul conto corrente su cui vengono canalizzati gli incassi, dal pegno sul deposito e dal pegno sul conto *Cash Collateral* che dovrà essere costituito qualora l'esposizione di garanzia superi il valore di 60 milioni di dollari USA.

Al 31 dicembre 2009 l'utilizzo effettivo della linea, per la parte *performance bond* e per gli anticipi finanziari ricevuti è pari a 48,1 milioni di dollari USA mentre gli interessi accreditati sul conto di deposito contrattualmente previsto ammontano al 31 dicembre 2008 a 3,6 milioni di dollari USA.

Strumenti finanziari

Rischio di tasso di interesse

Con riferimento alle operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse, le operazioni di *interest swaps*, consentono di trasformare il tasso variabile dei contratti ad un tasso fisso. Le coperture sono effettuate in modo specifico per il finanziamento da Banca Popolare Italiana ad Intermarine di 8 milioni di euro mentre sono attribuibili complessivamente all'indebitamento finanziario di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. verso Unicredit Banca per 10 milioni di euro. Entrambi le operazioni di *interest swap* hanno scadenza nel 2014.

Le società hanno provveduto ad adeguare il valore del *mark to market* al 31 dicembre 2009 rispetto al valore iscritto nel bilancio precedente.

Rischio di cambio

Contratti di copertura dei rischi di cambio sono stipulati esclusivamente dal gruppo Piaggio e da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Nell'esercizio 2009 l'esposizione valutaria del gruppo Piaggio è stata gestita in coerenza alla *policy* introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato

annualmente nel *budget* economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. “cambio di *budget*”) e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

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

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

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

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 31 dicembre 2009 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di CHF/000 4.286 corrispondenti a 2.882 mila euro (valorizzate al cambio a termine), GBP/000 4.835 corrispondenti a 5.341 mila euro, SEK/000 940 corrispondenti a 91 mila euro, JPY/000.000 856 corrispondenti a 6.514 mila euro, SGD/000 450 corrispondenti a 223 mila euro e USD/000 2.920 corrispondenti a 2.012 mila euro. Al 31 dicembre 2009 risultano inoltre in essere le seguenti operazioni di vendita a termine:

- per un valore di CAD/000 2.515 corrispondenti a 1.624 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- per un valore di CHF/000 4.920 corrispondenti a 3.258 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- per un valore di DKK/000 2.175 corrispondenti a 292 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- per un valore di GBP/000 5.785 corrispondenti a 6.441 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- per un valore di JPY/000.000 376 corrispondenti a 2.831 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- per un valore di SGD/000 1.035 corrispondenti a 503 mila euro (valorizzate al cambio a termine);
- ed infine per un valore di USD/000 9.160 corrispondenti a 6.320 mila euro (valorizzate al cambio a termine).

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su *forecast transactions* (rischio economico), al 31 dicembre 2009 risultano in essere su Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di CNY/000 235 corrispondenti a 23.691 mila euro (valorizzati al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine di CHF/000 22.800 corrispondenti complessivamente a 15.131 mila euro (valorizzate al cambio a termine) e di GBP/000 18.800 corrispondenti complessivamente a 20.879 mila euro.

La società Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha seguito una politica di totale eliminazione di ogni rischio di oscillazione cambi, pertanto a seguito della sottoscrizione del contratto con il Sultanato dell'Oman con corrispettivi in dollari USA, a maggio 2006, in coerenza con la sottoscrizione dei contratti di costruzione, ha stipulato contratti di opzioni su cambi a scadenze periodiche in funzione dei prevedibili flussi netti in dollari USA.

Con tali coperture sono stati fissati i cambi Euro/USD ai quali verranno realizzati gli incassi ed ai quali verranno valorizzati, in funzione degli avanzamenti, i ricavi della commessa Oman.

Nel 2008, a seguito della ridefinizione dei flussi di incassi attesi per la commessa Oman, le vendite a termine connesse agli incassi previsionali derivanti dalle commesse in dollari erano state ristrutturare con una operazione di *forward* sintetico attraverso la stipulazione di opzioni ad uno *strike* di esercizio pari a 1,5675.

Nel 2009 sono stati via via prorogati i finanziamenti concessi da Intesa, in novembre 2008 e

gennaio 2009, che sono stati utilizzati per l'esercizio obbligatorio delle opzioni in scadenza per complessivi 9,6 milioni di dollari USA. La disponibilità finanziaria riveniente dall'esercizio delle opzioni, al 31 dicembre 2009 pari ad euro 0,2 milioni, risulta depositata su un conto vincolato e garantito da pegno a favore di Intesa.

Al 31 dicembre 2009 risultano in essere opzioni su cambi per un valore complessivo di 2,2 milioni di dollari USA in scadenza a marzo 2010, al cambio di 1,58.

Al 31 dicembre 2009 risultano inoltre in essere contratti di vendita a termine per scadenze scaglionate da gennaio 2010 a luglio 2010 per un valore complessivo di 14,1 milioni di dollari USA ad un cambio medio di 1,4686.

Va inoltre segnalato che tra i crediti sono classificati complessivi euro 2,6 milioni depositati a garanzia del contratto di credito di firma, vincolati e sottoposti a pegno a favore delle banche; in particolare il conto include:

- il *Deposit Account* per la quota interessi attribuibile alle garanzie utilizzate in linea capitale, per 2,4 milioni di euro quale controvalore di 3,6 milioni di dollari USA.

- deposito su finanziamento per esercizio opzioni per euro 0,2 milioni

Tali risorse finanziarie sono tenute in considerazione nei flussi che si genereranno nel 2009 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 RCN ha fissato il cambio per i residui incassi, la valorizzazione dei ricavi e dei lavori in corso viene effettuata ai cambi fissati.

- G3 -	DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI	582.834
---------------	---	----------------

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 582.834 mila euro, di cui 574.157 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 31.12.2009</i>	<i>Saldo al 31.12.2008</i>
Debiti commerciali	458.907	490.794
Debiti verso società controllate	14	5
Debiti verso società collegate	12.645	9.077
Debiti verso società controllanti	4	2
Atri debiti	102.587	142.965
TOTALE	574.157	642.843

In particolare di seguito si dettaglia la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Saldo al 31.12.2008</i>
Passività verso il personale	37.859	28.744
Passività legate a strumenti di copertura	343	1.010
Anticipi da clienti	2.367	2.375
Passività per provvigioni agenti	397	397
Passività verso soci ed azionisti	3	3
Passività per depositi a garanzia	1.035	1.034
Passività verso organi sociali	326	292
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	12.111	11.419
Altre passività verso terzi	3.614	6.056
Altre passività verso società collegate	28	218
Ratei passivi	316	1.404
Risconti passivi	6.215	5.956
Altri debiti	37.973	84.057
TOTALE	102.587	142.965

I debiti verso i dipendenti includono la valorizzazione delle ferie maturate e non godute e altre retribuzioni da liquidare a fine dicembre.

La riduzione della voce Altri debiti è principalmente dovuta all'effettuazione nel gennaio 2009 del versamento residuale, pari a 24,4 milioni di euro, relativo all'acquisto della partecipazione nella società Compagnia Aerea Italiana per un importo complessivo di 100 milioni di euro, di cui 55,6 milioni versati entro il 31 dicembre 2008 ed al netto della cessione di parte della quota inizialmente sottoscritta e non ancora versata, pari a 20 milioni di euro.

I debiti commerciali correnti in essere verso parti correlate al 31 dicembre 2009, pari a 13.512 mila euro, si riferiscono principalmente agli acquisti da Piaggio Foshan Motorcycles.

- G4 -	FONDI PER TRATTAMENTI DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI	66.802
---------------	---	---------------

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2009 a 66.802 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2008</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>
Fondi per trattamento di fine rapporto	65.684	9.292	(13.129)	229	62.076
Altri fondi	3.785	1.059	(118)	0	4.726
TOTALE	69.469	10.351	(13.247)	229	66.802

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 al costo corrente del periodo. L'*interest cost* e l'*actuarial gain* del periodo nonché i trasferimenti ai fondi di previdenza complementare sono esposti negli altri movimenti.

- G5 -	ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE	57.405
---------------	------------------------------------	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre è pari a 57.405 mila euro, in aumento di circa 2,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008. Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2008</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Di cui quota corrente</i>
Fondo garanzia prodotti	23.157	16.264	(16.533)	(787)	22.101	12.604
Fondo rischi su partecipazioni	5.824	0	0	(302)	5.522	0
Fondo rischi contrattuali	9.011	1.040	(22)	0	10.029	3.613
Fondo spese promozionali	0	0	0	0	0	0
Fondi di ristrutturazione	0	0	0	0	0	0
Fondo trattamento di quiescenza	0	0	0	0	0	0
Altri fondi rischi ed oneri	16.705	12.036	(9.408)	420	19.753	5.416
TOTALE	54.697	29.340	(25.963)	(669)	57.405	21.633

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti dal gruppo Piaggio per 17.529 mila euro e Rodriguez per 4.572 mila euro per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda le previsioni effettuate dal gruppo Piaggio, tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita, ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Il gruppo Rodriguez stanziava tale fondo per manutenzioni in garanzia da effettuare negli esercizi futuri relativamente alle imbarcazioni in costruzione,

consegnate nell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

Il fondo rischi su partecipazioni copre la quota parte del patrimonio netto negativo delle controllate Piaggio China Co. Ltd., AWS do Brasil e della *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan, nonché gli oneri che si prevede potranno derivare dalla stessa.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso da parte del gruppo Piaggio.

Gli altri fondi rischi ed oneri comprendono principalmente il fondo rischi legali e contenziosi stanziati dal gruppo Piaggio per 6.201 mila euro ed il fondo relativo al margine negativo riferito al completamento della commessa Oman di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per 4.872 mila euro.

- G6 -	IMPOSTE DIFFERITE	51.796
---------------	--------------------------	---------------

La voce Imposte differite si riferisce ai debiti d'imposta stanziati dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 5.445 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura, e la quota netta con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 43 mila euro. Le imposte differite risultano iscritte dal gruppo Piaggio per 29,7 milioni di euro, dalla Capogruppo Immsi S.p.A., che ha iscritto al 31 dicembre 2009 circa 20,5 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 1,6 milioni di euro.

- G7 -	IMPOSTE CORRENTI	20.749
---------------	-------------------------	---------------

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, diminuisce rispetto a fine esercizio 2008 di 704 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2009</i>	<i>Saldo al 31.12.2008</i>
Debiti per imposte sul reddito	1.792	2.456
Debiti per IVA	3.273	3.962
Debiti per ritenute d'acconto	9.784	7.245
Debiti per imposte locali	6	0
Altri debiti	5.894	7.790
TOTALE	20.749	21.453

Il debito per IVA si riferisce quasi esclusivamente a quanto iscritto dal gruppo Piaggio.

I debiti per ritenute d'acconto si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

Si segnala che la Capogruppo ha in essere con Piaggio & C. S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam S.p.A., Apuliae S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l. un contratto di consolidato fiscale nazionale, pertanto il debito, gli acconti e le ritenute subite risultano ceduti a fine periodo al consolidato fiscale. Immsi S.p.A., in qualità di consolidante, provvede a rilevare nel proprio bilancio sia il debito nei confronti delle società trasferenti perdite fiscali e crediti di imposta che il credito nei confronti delle società trasferenti un imponibile fiscale (elisi in sede di consolidamento) con contropartita rispettivamente il credito o il debito cumulativo nei confronti dell'Erario.

- H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

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

Prima di procedere all'analisi delle singole voci si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi sono esposti, a norma dell'art. 2428 c.c., nell'ambito della Relazione sulla gestione.

- H1 - RICAVI NETTI

1.614.235

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2009 risultano pari a 1.614.235 mila euro, in flessione del 7% (-122.433 mila euro) rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. La flessione è attribuibile sia al settore industriale (-83.178 mila euro) che navale (-39.668 mila euro), solo in minima parte compensati dall'incremento nel settore immobiliare ed holding (+ 413 mila euro).

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 categorie di attività e per area geografica di destinazione, ovvero con riferimento alla nazionalità del cliente.

Per settore d'attività

In migliaia di euro	Esercizio 2009		Esercizio 2008	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	5.720	0,4%	5.307	0,3%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.486.882	92,1%	1.570.060	90,4%
di cui settore 2 ruote	1.061.217	65,7%	1.159.500	66,8%
di cui settore Veicoli Commerciali	421.465	26,1%	389.400	22,4%
motori ed altro	4.200	0,3%	21.160	1,2%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	121.633	7,5%	161.301	9,3%
TOTALE	1.614.235	100,0%	1.736.668	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Esercizio 2009		Esercizio 2008	
	Importo	%	Importo	%
Italia	567.265	35,1%	634.347	36,5%
Altri paesi europei	594.563	36,8%	683.576	39,4%
Resto del Mondo	452.407	28,0%	418.745	24,1%
TOTALE	1.614.235	100,0%	1.736.668	100,0%

La tipologia dei prodotti commercializzati e dei settori in cui opera il Gruppo fa sì che i ricavi seguano un andamento stagionale nel corso dell'anno secondo il quale il primo semestre dell'esercizio risulta più favorevole rispetto alla seconda parte dell'anno.

- H2 - COSTI PER MATERIALI**933.661**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 933.661 mila euro, rispetto a 1.020.277 mila euro dell'esercizio precedente.

Il decremento di tale voce è essenzialmente correlata alla riduzione dei volumi di produzione e vendita, con un incidenza percentuale sui ricavi netti che passa dal 58,7% del 2008 al 57,8% nel 2009, grazie alle efficienze conseguite.

Tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di conto economico. Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	5.492	(33.193)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(1.406)	(4.161)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	932.543	1.059.728
Variazione materie prime e materiali di consumo	(2.968)	(2.097)
TOTALE	933.661	1.020.277

Tale voce comprende i costi relativi agli acquisti dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan di scooter commercializzati sui mercati europei e motori montati sugli scooter prodotti in Italia per un valore complessivo pari a 38.800 mila euro. Tali operazioni sono segnalate tra le operazioni concluse con parti correlate.

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI**325.878**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 325.878 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Prestazioni di trasporto	49.229	55.817
Spese di garanzia prodotti	15.194	16.643
Pubblicità e promozione*	31.941	39.156
Lavorazioni di terzi	53.248	76.980
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	7.875	9.239
Spese per il personale	17.516	19.306
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.*	37.400	33.903
Materiale ed attività promozionali	0	3
Spese commerciali diverse*	24.023	21.911
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.*	18.038	21.259
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	1.204	1.023
Assicurazioni	5.227	5.197
Spese per il funzionamento degli organi sociali*	4.912	4.859
Provvigioni di vendita	3.555	5.048
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	1.309	1.643
Spese accessorie d'acquisto	57	42
Altre spese*	39.240	36.599
TOTALE COSTI PER SERVIZI	309.968	348.628
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	5.537	5.168
Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio, etc.	661	1.085
Canoni di leasing operativi per impianti e macchinari	102	302
Altri canoni	9.610	7.964
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	15.910	14.519
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	325.878	363.147

*riclassificati valori esposti sul 2008 per omogeneità di confronto con esercizio 2009.

La flessione di 37.269 mila euro sostanzialmente ascrivibile alla riduzione dei volumi di attività e agli sforzi di contenimento delle spese.

La composizione dei costi sostenuti per il personale risulta la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Salari e stipendi	192.851	202.304
Oneri sociali	54.071	55.772
Trattamento di fine rapporto	9.292	14.041
Trattamento di quiescenza e simili	1.059	801
Stock options	723	1.980
Altri costi	5.122	2.270
TOTALE	263.118	277.168

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:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Dirigenti	134	138
Quadri e impiegati	2.686	2.600
Operai	4.821	5.072
TOTALE	7.641	7.810

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 2009, ammontano a 1.021 unità.

Il costo del personale è diminuito in valore assoluto di 14.050 mila euro rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio (-5,1%). Il decremento è riconducibile sia alla diminuzione della consistenza media dell'organico che al decremento del costo medio unitario.

Come indicato nella Relazione sulla gestione, con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'Assemblea della società controllata 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 state fatte due nuove assegnazioni di *stock option*:

- in data 15 gennaio 2009, sono state assegnate n. 390.000 opzioni al prezzo di esercizio di euro 1,2218. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di euro 1,1569;
- in data 11 maggio 2009, sono state assegnate n. 250.000 opzioni al prezzo di esercizio di euro 1,2237. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di euro 1,2238.

In data 18 dicembre 2009, al fine di garantire una più efficiente gestione del Piano e conformemente agli obiettivi dello stesso, il Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione e (ai sensi del Regolamento del Piano) con il consenso degli interessati, ha deliberato di procedere alla cancellazione delle opzioni ancora in essere assegnate dall'Amministratore Delegato in data 13 giugno 2007 (pari a n. 5.950.000), nonché alla

riassegnazione di parte delle opzioni medesime. In particolare, si è proceduto alla assegnazione di n. 4.720.000 opzioni al prezzo di esercizio di euro 1,826. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di euro 1,8818. Non sono state pertanto riassegnate n. 1.230.000 opzioni. Nel corso dell'esercizio, sono inoltre decadute n. 730.000 opzioni. Alla data del 31 dicembre 2009 risultano essere assegnati complessivamente n. 8.095.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Si segnala altresì che successivamente alla chiusura dell'esercizio, in data 4 gennaio 2010, sono state assegnate ulteriori n. 500.000 opzioni al prezzo di esercizio di euro 1,892. Alla data di assegnazione delle opzioni il prezzo di mercato degli strumenti finanziari sottostanti era di euro 2,004. A fine gennaio 2010 sono invece decaduti 75.000 diritti di opzione.

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 scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato all'esercizio	N. opzioni	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Bandiera Daniele	Direttore Generale	1.365.000	3,55	13/06/2012						1.365.000				
	Operations*	585.000	1,216	31/07/2013						585.000				
Pallottini Michele	Direttore Generale	1.365.000	3,55	13/06/2012						1.365.000				
	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		4.065.000			1.500.000					3.315.000	2.250.000			

*Fino al 4 novembre 2009

- H5 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI 40.890

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2009 per le attività materiali, le cui aliquote di ammortamento sono indicate nel commento alla voce Attività materiali:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Ammortamento fabbricati	4.393	4.316
Ammortamento impianti e macchinari	13.553	13.755
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	19.146	20.124
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	1.145	1.072
Ammortamento altri beni	2.653	2.910
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	40.890	42.177

- H6 -	AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA	59.525
---------------	---	---------------

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel 2009 ammontano a 59.525 mila euro, la cui composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Ammortamento costi di sviluppo	32.085	33.646
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	17.138	13.767
Ammortamento marchi e licenze	9.194	9.195
Ammortamento software	76	88
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	1.032	103
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	59.525	56.799

Come meglio specificato nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni immateriali, dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto annualmente ad *impairment test*. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2009 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

- H7 -	ALTRI PROVENTI OPERATIVI	151.064
---------------	---------------------------------	----------------

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	138	298
Sponsorizzazioni	5.695	6.194
Contributi	10.052	11.443
Recupero costi diversi	53.992	58.108
Diritti di licenza	3.387	1.617
Vendite di materiali ed attrezzature varie	516	790
Indennizzi assicurativi	11.103	466
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	35.204	35.672
Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti	584	583
Canoni attivi	11.459	10.742
Altri proventi operativi diversi	18.934	15.155
TOTALE	151.064	141.068

Gli altri proventi operativi sono incrementati rispetto al precedente esercizio principalmente per l'iscrizione di indennizzi assicurativi nella controllata Intermarine (7,7 milioni di euro), a fronte dei danni subiti a seguito dell'esondazione del fiume Magra nel cantiere di Sarzana. Tali indennizzi compensano in buona misura i danni subiti, iscritti alla voce Altri costi operativi.

I canoni attivi si riferiscono essenzialmente ai proventi per l'affitto di moto da corsa alle scuderie che partecipano al Campionato mondiale di motociclismo.

Tra la voce Recupero costi diversi (dedotto quanto previsto a riduzione dei costi sostenuti) sono iscritti costi riaddebitati ai clienti a fronte principalmente di spese di trasporto, i cui oneri sono classificati nella voce Costi per servizi e godimento beni di terzi.

La voce include inoltre proventi operativi maturati a seguito di operazioni con parti correlate in particolar modo con Piaggio Foshan per 1.407 mila euro.

- H8 -	ALTRI COSTI OPERATIVI	58.795
---------------	------------------------------	---------------

La voce Altri costi operativi al 31 dicembre 2009 ammonta a 58.795 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	224	24
Imposte e tasse non sul reddito	5.126	4.949
Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali	215	812
Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali	2.262	2.137
Accantonamenti per garanzia prodotti	16.264	14.733
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	13.076	7.158
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	4.955	4.453
Altri costi operativi diversi	16.673	10.036
TOTALE	58.795	44.302

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano un incremento di 14.493 mila euro rispetto allo scorso esercizio principalmente a fronte dell'iscrizione dei costi relativi ai danni subiti da Intermarine a seguito dell'esondazione del fiume Magra (8,4 milioni di euro), parzialmente coperti da indennizzo assicurativo, e per i maggiori accantonamenti a fondo rischi operati nell'esercizio.

- H9 - PROVENTI FINANZIARI 24.312

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo nell'esercizio 2009:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Interessi attivi	1.781	4.955
Interessi attivi per ritardati pagamenti	4.502	0
Plusvalenze da alienazione titoli	3.680	5.884
Utili su cambi	10.737	28.421
Dividendi	601	2.594
Altri proventi	3.011	2.487
TOTALE	24.312	44.341

Tra i proventi finanziari nel 2009 figurano interessi attivi per ritardati pagamenti iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A. a fronte dei crediti esigibili vantati nei confronti del cliente Guardia di Finanza.

- H10 - ONERI FINANZIARI 56.728

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 31 dicembre 2009:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Interessi passivi su finanziamenti bancari	19.901	22.010
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	5.502	7.786
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	12.440	15.620
Altri interessi passivi	544	2.713
Commissioni passive	684	691
Oneri per sconti e/o ammortamento su finanziamenti	1	0
Minusvalenza da alienazione titoli	0	1.580
Perdite su cambi	12.705	28.625
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	2	0
Altri oneri	4.949	5.171
TOTALE	56.728	84.196

Gli oneri finanziari nel 2009 decrementano per 27.468 mila euro, di cui 15.920 mila euro riferiti a perdite su cambi che trovano compensazione nel decremento degli utili su cambi pari a 17.684 mila euro. La differenza è riconducibile prevalentemente alla riduzione del costo medio del debito, connesso al decremento dell'Euribor.

- H11 - IMPOSTE**20.675**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2009 ammonta a 20.675 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro		
	<i>Esercizio 2009</i>	<i>Esercizio 2008</i>
Imposte correnti	49.187	37.491
Imposte anticipate	(28.822)	(28.505)
Imposte differite	310	0
TOTALE	20.675	8.986

L'incidenza dell'onere fiscale sul risultato ante imposte è pari a circa il 40,6% rispetto al 26,4% del precedente esercizio. Il *tax rate* del 2009 differisce rispetto a quello del 2008 prevalentemente in conseguenza della iscrizione di imposte anticipate da parte di Piaggio & C. S.p.A. nel 2008 correlate a perdite fiscali di esercizi precedenti.

L'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale per gli esercizi 2007-2009 da parte della Capogruppo Immsi S.p.A., Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Is Molas S.p.A., Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., Intermarine S.p.A., Conam 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. e Rodriquez Marine System S.r.l., ha consentito alle suddette società di iscrivere imposte anticipate per 4,1 milioni di euro alla luce dei risultati previsionali nell'ambito del Gruppo Immsi. Si ricorda che nel corso del 2008 è cessato l'accordo di consolidato con Is Molas S.p.A., a seguito dell'interruzione del controllo diretto da parte di Immsi S.p.A., e con Moto Guzzi S.p.A., a seguito della fusione di quest'ultima con Piaggio & C. S.p.A..

Di seguito si riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico e dell'onere fiscale effettivo:

	TOTALE
Risultato ante imposte	50.865
Aliquota teorica (27,5%)	
Imposte sul reddito teoriche	13.988
Effetto fiscale derivante da differenze temporanee	-419
Effetto fiscale derivante dalla iscrizione delle imposte differite attive non stanziati in precedenti esercizi	-1.448
Utilizzo perdite fiscali a fronte delle quali non erano state stanziati imposte differite attive	-249
Effetto fiscale derivante da utili conseguiti in paesi esteri	7.616
Altre differenze	-5.946
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (IRES)	13.542
IRAP	7.133
Imposte sul reddito iscritte in bilancio	20.675

L'impatto derivante dall'aliquota IRAP è stato determinato separatamente in quanto tale imposta non viene calcolata sulla base del risultato ante imposte.

- H12 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE**0**

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.

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi ammonta a 30.190 mila euro, di cui 13.980 di competenza di terzi.

- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito per conto di Piaggio & C. S.p.A a favore di terzi sono le seguenti:

TIPOLOGIA	In migliaia di euro
Fidejussione della Cassa di Risparmio di Pisa rilasciata a favore dell'Amministrazione Provinciale PISA	130
Fidejussione di Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	300
Fidejussione rilasciata da Unicredit per USD 11.000.000 a garanzia della linea di credito di USD 10.000.000 accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Vietnam:	
- di cui utilizzata	4.884
- di cui non utilizzata	2.752
Fidejussione Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore AMIAT - Torino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	230
Fidejussione Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore del Ministero dell'Interno Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	399
Fidejussione a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa Sanpaolo alla controllata Piaggio Vespa BV per USD 20.000.000	
- di cui utilizzata	4.095
- di cui accordata alla collegata Piaggio Foshan	6.803
- di cui non utilizzata	2.985
Fidejussione BNL rilasciata a favore della Dogana di Venezia	206
Fideiussione Monte dei Paschi di Siena a favore AMA SpA – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	226
Fidejussione Banca Intesa Madrid a favore Soc. Estatal De Correos Tel. rilasciata il 13-08-2007 a garanzia forniture	192
Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	204
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore AMA SpA – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	500
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore del Ministero dell'Interno Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	391
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Foshan Nanhai-Cina a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	742
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Akrapovic a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	111

Al 31 dicembre 2009 il gruppo Piaggio ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziatori a garanzia di finanziamenti ricevuti.

Di seguito si riportano i principali impegni e garanzie rilevati dal gruppo Rodriguez:

TIPOLOGIA	In migliaia di euro
Garanzie indirette a favore di terzi	201.605
Garanzie dirette del gruppo prestate in favore di terzi	2.284
Altri rischi	5.155
Beni mobili in leasing	83
Obbligo di acquisto di imbarcazioni	1.048

Nell'ambito delle garanzie a favore di terzi sono inclusi 203 mila euro per il "Contenzioso Comune di Messina per concessione Area", derivante da una controversia di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. con il Comune di Messina sorta negli anni sessanta e che ha per oggetto la restituzione

pretesa dal Comune dell'area demaniale in "Zona Falcata", occupata da un magazzino della società, con la conseguente richiesta di pagamento dei canoni relativi.

L'obbligo di acquisto imbarcazioni si riferisce a Conam S.p.A. per le obbligazioni contrattuali relative al ritiro in permuta di barche usate, quale quota del corrispettivo del prezzo, nel caso in cui alla consegna delle barche nuove non sia stato già realizzato l'incasso da parte del cliente.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha inoltre rilasciato una lettera di garanzia per la realizzazione della commessa da parte della controllata Intermarine S.p.A. a favore del cliente Marina Finlandese del valore di 12.240 mila euro per la quale ritiene che Intermarine S.p.A. sia in grado di soddisfare, attraverso la propria *performance*, l'obbligazione contrattuale.

Gli altri rischi includono 3.952 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 con la Marina Finlandese unitamente al contratto di costruzione per l'equivalente ammontare di 245 milioni di euro.

A parziale garanzia dei debiti verso banche ottenuti dal gruppo Rodriquez 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 dall'Atto Integrativo stipulato in data 23 maggio 2006 pari a 7.395 mila euro. A fronte di tale impegno è stata rilasciata una fidejussione dalla società Industria e Finanza S.p.A. e dalla società Etruria S.p.A. a favore del Comune di Pula.

La Capogruppo ha in essere un'ipoteca sull'immobile sito in via Abruzzi – Roma per 92 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca pari a 46 milioni di euro. A fronte di tale finanziamento Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza.

A garanzia dei contratti di locazione in essere alla data del 31 dicembre 2009 Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 661 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. A fronte dei lavori di ristrutturazione, riordino e messa in uso dell'immobile oggetto della locazione a carico del conduttore, le parti hanno pattuito che i canoni dovranno essere corrisposti a decorrere dal mese di luglio 2010.

Nel corso del mese di dicembre 2008 è stato stipulato un finanziamento *Bullet – Multi Borrower* di complessivi 70 milioni di euro con Intesa Sanpaolo (di cui 25 milioni erogati ad Immsi, 30 milioni erogati a ISM Investimenti e 15 milioni erogati a Rodriquez Cantieri Navali). Tale finanziamento, con scadenza a fine 2009 e rinnovato per il 2010, risulta garantito da n. 75.000.000 titoli Piaggio pari al 140% del valore del capitale finanziato.

Si segnala che la Società, a fronte delle linee di credito *revolving* accordate da Banca Popolare di Lodi e Monte dei Paschi di Siena per 20 milioni di euro ciascuna, ha depositato a garanzia rispettivamente 25,5 e 16 milioni di azioni Piaggio.

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, Immsi ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari USA attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di *patronage* in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Al 31 dicembre 2009 l'esposizione effettiva di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. verso le banche è scesa al di sotto del limite garantito da Immsi di 60 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 Banca Antonveneta utilizzato al 31 dicembre 2009 per 2,6 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in seguito alle modifiche del contratto tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A., in relazione alla commessa per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha versato a gennaio 2008, oltre l'acconto contrattualmente previsto di 32 milioni di euro, due ulteriore acconti di 16,3 milioni di euro e di 600 mila euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fideiussioni assicurative rilasciate da SACE a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A. per un importo pari a 36,8 milioni di euro, 18.745 mila euro e 690 mila euro.

Si segnala inoltre che Immsi S.p.A. ad aprile 2009 ha sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 50 milioni di euro a favore di Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento di 42 milioni di euro concesso ad Intermarine S.p.A. ed ha depositato 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato.

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: linea di credito di firma a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman garantita da un *pool* di banche, per un valore complessivo pari a 84,5 milioni di dollari USA utilizzata al 31 dicembre 2009 per 48,1 milioni di dollari USA; garanzia fideiussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca; linee di credito e finanziamenti legati all'attività operativa del gruppo per un importo complessivo utilizzato al 31 dicembre 2009 pari a circa 72 milioni di euro, inclusivo della predetta quota del finanziamento Bullet – Multiborrower erogata a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per un importo di 15 milioni di euro.

- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per quanto riguarda i principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate si fa rinvio alla Relazione sulla gestione.

- M - POSIZIONE FINANZIARIA

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 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	31.12.2009	31.12.2008
Disponibilità e mezzi equivalenti	-206.508	-55.353
Altre attività finanziarie a breve	-4.462	-6.707
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a breve	364.719	332.752
Debiti finanziari a medio e lungo termine	484.207	338.187
Indebitamento finanziario netto	637.956	608.879

- N - DIVIDENDI PAGATI

Così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2009 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2009, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso dell'esercizio 2009 (relativi all'eventuale distribuzione dell'utile di esercizio 2008), al fine di rafforzare ulteriormente la propria struttura patrimoniale, anche in considerazione della durata e delle implicazioni della crisi dei mercati internazionali.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2008, Immsi S.p.A. aveva distribuito dividendi (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2007, così come da delibera assembleare del 13 maggio 2008) pari a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale di 10.296 mila euro.

La Capogruppo non ha emesso altre azioni diverse da quelle ordinarie.

- 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.

In euro	31.12.2009	31.12.2008
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (euro)	16.210.000	14.212.000
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	341.795.833
Utile base per azione	0,048	0,042

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 2009 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 2009 ed al 31 dicembre 2008:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2009	31 Dicembre 2008
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Altre attività finanziarie	0	0
Crediti finanziari	0	0
ATTIVITA' CORRENTI		
Altre attività finanziarie	4.462	6.707
Crediti finanziari	12	656
Attività finanziarie	4.450	6.051
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Passività finanziarie	484.207	338.187
Obbligazioni	137.665	120.873
Debiti verso banche	311.733	172.273
Debiti per leasing finanziari	8.329	9.200
Debiti verso altri finanziatori	26.480	35.841
PASSIVITA' CORRENTI		
Passività finanziarie	364.629	332.752
Debiti verso banche	334.684	316.122
Debiti per leasing finanziari	800	769
Debiti verso altri finanziatori	29.145	15.861

Attività finanziarie

La voce Attività finanziarie si riferisce per 4.127 mila euro alla sottoscrizione di certificati di deposito emessi da un ente previdenziale indiano effettuata dalla controllata indiana di Piaggio & C. S.p.A. al fine di impiegare efficientemente la liquidità temporanea. Tali titoli che si intende detenere fino alla scadenza sono rilevati al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Passività correnti e non correnti

Le passività non correnti e correnti sono commentate ampiamente nell'ambito della nota illustrativa nel paragrafo che commenta le passività finanziarie. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

Linee di credito

Al 31 dicembre 2009 le linee di credito irrevocabili fino a scadenza più importanti comprendono:

- una linea da 182.500 mila euro che scade entro il dicembre 2012, articolata da finanziamento con ammortamento ed apertura di credito integralmente rimborsabile a scadenza;
- un accordo quadro con un *pool* di banche per la concessione di linee di credito per un importo complessivo di 70.300 mila euro che scade nel dicembre 2011, fruibile come apertura di credito fino al 80% e come anticipo su crediti fino al 60%;
- un finanziamento sindacato da 90 milioni di euro con scadenza agosto 2012;
- un finanziamento da 139,3 milioni di euro che scade nel febbraio 2016;
- un finanziamento da 25 milioni di euro con scadenza nel settembre 2013;
- un finanziamento *Multi – Borrower* da 70 milioni con scadenza il 31 dicembre 2010;
- un finanziamento ipotecario da 46 milioni di euro con scadenza a maggio 2010.

Gestione dei rischi finanziari

Nel gruppo Piaggio il governo delle funzioni di Tesoreria e di gestione dei rischi finanziari è centralizzato. Le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di *policy* e linee guida formalizzate,

valide per tutte le società del gruppo stesso.

Gestione dei capitali e rischio liquidità

I flussi di cassa e le necessità di linee di credito del gruppo Piaggio sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Piaggio & C. S.p.A. finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo intrattenendo con le proprie controllate rapporti di conto corrente, anche attraverso procedure di bilanciamento giornaliero automatico (*cash-pooling*), regolati a normali condizioni di mercato.

La Capogruppo Immsi S.p.A. interviene con finanziamenti a favore delle controllate del Gruppo o attraverso il rilascio di garanzie finalizzate ad agevolare la provvista da parte delle stesse, le suddette operazioni sono regolate a normali condizioni di mercato.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 31 dicembre 2009 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 341.403 mila euro (435.248 mila euro al 31 dicembre 2008) di cui 207.178 con scadenza entro 12 mesi e 134.225 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. In particolare, il gruppo Piaggio già dal 2005 ha adottato una *policy* sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale. La *policy* prevede la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel *budget* economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di *budget*") per almeno il 66% dell'esposizione mediante il ricorso a contratti derivati. La *policy* prevede inoltre la copertura integrale del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento mediante il ricorso alla compensazione naturale dell'esposizione (*netting* tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera), alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera. Il gruppo è inoltre esposto al rischio traslativo, derivante dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata nel processo di consolidamento. La *policy* adottata dal gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* delle principali divise, mentre per i contratti derivati sui cambi in essere al 31 dicembre 2009 si rimanda all'elenco posto in nota illustrativa, nel paragrafo riguardante le passività finanziarie.

	Importi in €/ML	
	Cash-Flow 2009	Cash-Flow 2008
Sterlina Inglese	25,1	33,7
Rupia Indiana.....	32,6	20,9
Dollaro Singapore	n/a	0,6
Kuna Croata.....	4,7	17,7
Dollaro USA	(9,6)	30,5
Dollaro Canadese	4,5	5,2
Franco svizzero.....	14,5	14,0
Yen Giapponese	(34,0)	(23,4)
Yuan Cinese*	(53,4)	(55,9)
Dong Vietnamita	32,6	(13,0)
Totale cash-flow in divisa estera.....	17,0	30,3

*Flusso regolato in euro

Anche il gruppo Rodriguez provvede alla copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni nei tassi di cambio attraverso operazioni specifiche legate alle singole commesse che prevedono la fatturazione in divisa diversa dall'euro.

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dell'esposizione economica sulle principali valute osservata nel 2009, il reddito operativo consolidato si ridurrebbe di circa 0,5 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 2009 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie, è pari a circa 445,3 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 4.453 mila euro per anno.

Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2009	31 Dicembre 2008
Disponibilità e mezzi equivalenti	206.508	55.353
Attività finanziarie	4.450	6.051
Crediti finanziari	12	656
Crediti commerciali	134.224	113.341
Totale	345.194	175.401

Il gruppo Piaggio monitorizza o gestisce il credito a livello centrale per mezzo di *policy* e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei nostri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, il gruppo ha in essere con alcune primarie società di *factoring* programmi

revolving di cessione *pro-soluto* dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.

Con riferimento al gruppo Rodriguez, che per tipologia di business può presentare concentrazioni dei crediti nei confronti di pochi clienti, si rileva che per la divisione militare i clienti più significativi sotto il profilo quantitativo sono rappresentati da Enti pubblici mentre in generale la produzione su commessa prevede consistenti acconti dal cliente all'avanzamento lavori riducendo in tal modo il rischio credito.

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 2009, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività valutate a fair value	21.778		80.000
Altre attività		358	
Totale attività	21.778	358	80.000
Passività valutate a fair value			
Altre passività		(1.385)	
Totale passività	0	(1.385)	0
Saldo al 31 dicembre 2009	21.778	(1.027)	80.000

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2008	17.407	(1.340)	100.000
Utili e (perdite) rilevate a conto economico	3.680	186	
Incrementi / (Decrementi)	691	127	(20.000)
Saldo al 31 dicembre 2009	21.778	(1.027)	80.000

Nel corso dell'esercizio 2009 non vi sono stati trasferimenti tra i vari Livelli.

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2009 AI SENSI DEGLI ARTT. 38 E 39 DEL D. Lgs. n. 127/1991

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
IMPRESSE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
Immsi S.p.A. P.zza V. Pareto, 3 - 46100 Mantova Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
Apuliae S.p.A. P.zzetta Riccardi, 11 - 73100 Lecce Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,00%	Euro	1.520.000,00	85,00%	
ISM Investimenti S.p.A. Via P. Verri, 1 - 46100 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A.: 71,43%	Euro	5.000.000,00	71,43%	
Pietra S.r.l. Via Vivaio, 6 - 20122 Milano Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
Is Molas S.p.A. Località Is Molas – 09010 Pula (CA) Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 60,00%	Euro	7.510.000,00	60,00%	
Immsi Audit S.c.a.r.l. P.zza Vilfredo Pareto 3 - 46100 Mantova 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%	
RCN Finanziaria S.p.A. Piazza Vilfredo Pareto, 3 - 46100 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	32.135.988,00	63,18%	
Piaggio & C. S.p.A. v.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 53,59%	Euro	205.941.272,16	53,59%	57,59%
Aprilia Racing S.r.l. v.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Aprilia World Service B.V. c/o Fortis Intertrust – Prince Bernhardplein, 200 1097 JB Amsterdam (Olanda) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	6.657.500,00	100,00%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare c/o First Atlantic Re SGR S.p.A. Galleria Sala dei Longobardi, 2 – 20100 Milano Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	19.500.000,00	100,00%	
Derbi Racing S.L. Calle La Barca 5-7, 08107 Martorelles Barcellona (Spagna) Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 100,00%	Euro	1.263.000,00	100,00%	
Moto Laverda S.r.l. *** v. Galileo Galilei, 15 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	80.000,00	100,00%	
Nacional Motor S.A. Calle Barcelona, 19 - 08107 Martorelles Barcellona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	1.588.422,00	100,00%	
P & D S.p.A. *** v.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	416.000,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. 240 Macpherson Road # 02-02 - Pines Industrial Building 348574 Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Deutschland GmbH Marie-Curie Strasse 8 - 50170 Kerpen (Germania) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Espana S.L.U. C/Mijancas 1 – Planta 2 – Madrid – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
Piaggio France S.A.S. 21, Rue Georges Boisseau, 92586 Clichy Cedex (Francia) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	1.209.900,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Piaggio Finance S.A. 10-21, Boulevard du Prince Henri L-1724 Luxembourg RCS Luxembourg B 107.430-c/o SEB Societé Européenne de Banque Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99%	Euro	31.000,00	99,99%	
Piaggio Group Americas, Inc. 140 East 45th Street, 17th Floor New York, NY 10017 - U.S.A. Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	561.000,00	100,00%	
Piaggio Group Japan 3-22-5-402 Shinyokohama Kouhoku-ku Yokohama shi - Kanagawa 222-0033 – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	3.000.000,00	100,00%	
Piaggio Hellas S.A. 259, Imitu Street - 11631 Atene (Grecia) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	2.704.040,00	100,00%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Kralja Stjepana Drzislava 7, 21000 Spalato (Croazia) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 75,00%	HRK	400.000,00	75,00%	
Piaggio Limited 153-155 Masons Hill Linden House BR29HY Bromley Kent (UK) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
Piaggio Portugal Limitada *** Campo Grande n. 35 – 5° B Lisbona 16003100 (Portogallo) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	5.000,00	100,00%	
Piaggio Vehicles Private Limited E-2, MIDC Area Baramati 413-133 Dist. Pune, 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%	
Piaggio Vespa B.V. c/o Fortis Intertrust – Prince Bernhardplein, 200 1097 JB Amsterdam (Olanda) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
Piaggio Vietnam Co. Ltd. Lot M Binh Xuyen Industrial Zone Vinh Phuc Province, Vietnam (sede legale) Floor 15, Vit Tower, 519 Kim Ma Str., Ba Dinh District, Hanoi, Vietnam (sede operativa) 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%	
Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. V. S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	14.040.000,00	100,00%	
Intermarine S.p.A. Via Alta - 19038 Sarzana (La Spezia) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	10.000.000,00	100,00%	
Conam S.p.A. Via Provinciale Pianura - Loc. S. Martino, 15 80078 Pozzuoli (Napoli) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	1.500.000,00	100,00%	
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Rua Miguel de Lemos n. 53 - Ponta da Areia – Niteroi – RJ CEP 24040-260 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%	
Rodriquez Marine System S.r.l. Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	46.800,00	100,00%	
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. Via Vivaio, 6 – 20122 Milano 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)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
Aprilia Brasil S.A.*** Av.da Carvalho Leal n° 1336, 2° andar, Manaus - Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*** Rua Professor Alceu Maynard de Araujo, 121 Térreo, San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
Piaggio China Co. LTD Suite 1901, 19/F, Cheung Kong Center, 2 Queen's Road Central Hong Kong Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.100.000,00	99,99999%	
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD. Zhenxing Road, Chengxi Industrial Zone, Zhangcha, Foshan City Guangdong Province - 52800 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%	
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada Agrupacio d'Industrials del Baix Valles Doctor Lluís duran, 76 2° 08100 Mollet del Valles Barcelona (Spagna) Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
Pont - Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. v.le Rinaldo Piaggio, 32 - 56025 Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,44%	Euro	884.160,00	20,44%	
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A. 128 Avenue Jugurtha, Mutueville, 1082 Tunisi (Tunisia) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
Rodriquez Engineering S.r.l. *** Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 100,00%	Euro	119.756,00	100,00%	
Rodriquez Mexico *** Altamirano 750 Col El Esterito La Paz, BCS CP 23020 - Mexico Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 50,00%	Pesos	50.000,00	50,00%	
Rodriquez Yachts S.r.l. *** Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 95,00% Partecipazione di Rodriquez Marine System S.r.l.: 5,00%	Euro	22.289,00	100,00%	
Consorzio CTMI - Messina Via S. Raineri, 22 – 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: 41,538%	Euro	53.040,00	41,538%	
Rodriquez Charter & Broker S.r.l. *** Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Yachts S.r.l.: 100,00%	Euro	10.000,00	100,00%	
Fondazione Piaggio Onlus v.le Rinaldo Piaggio, 7 - 56025 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. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Luciano La Noce, in qualità di Amministratore Delegato, e Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2009.

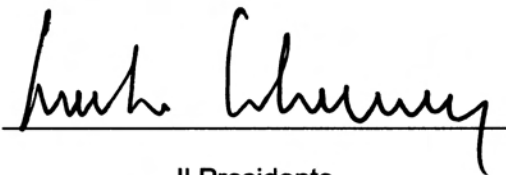
Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:

- 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.

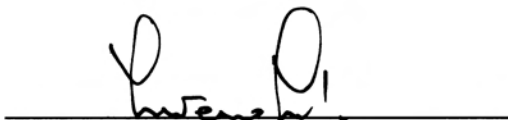
19 marzo 2010



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Luciano La Noce

IMMSI S.p.A.

Bilancio
al
31 dicembre 2009

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 euro

	Note	31/12/2009	31/12/2008
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali		0	0
Attività materiali	C1	607.075	581.304
- di cui parti correlate e infragruppo		107.957	71.257
Investimenti immobiliari	C2	72.637.537	72.349.120
Partecipazioni	C3	376.985.103	382.310.815
Altre attività finanziarie	C4	92.000.000	126.349.999
- di cui parti correlate e infragruppo		12.000.000	26.350.000
Crediti verso l'Erario	C5	3.631.514	3.885.028
Imposte anticipate		0	0
Crediti commerciali ed altri crediti	C6	2.779.762	2.751.821
- di cui parti correlate e infragruppo		2.774.622	2.747.986
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		548.640.991	588.228.087
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	C6	6.132.213	13.864.948
- di cui parti correlate e infragruppo		5.510.335	2.388.899
Crediti verso l'Erario	C5	221.968	136.530
Altre attività finanziarie	C4	64.277.901	35.427.150
- di cui parti correlate e infragruppo		42.500.000	18.020.000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	C7	1.462.813	9.149.587
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		72.094.895	58.578.215
TOTALE ATTIVITA'		620.735.886	646.806.302
	Note	31/12/2009	31/12/2008
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		177.075.600	177.075.600
Riserve e risultato a nuovo		263.079.533	238.542.106
Risultato di periodo	E10	14.528.829	17.245.542
TOTALE PATRIMONIO NETTO	D1	454.683.962	432.863.248
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	11.000.000	45.917.633
Debiti commerciali ed altri debiti		0	0
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D4	227.034	201.526
Altri fondi a lungo termine		0	0
Imposte differite	D6	20.508.761	21.531.884
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		31.735.795	67.651.043
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	125.170.671	92.412.850
- di cui parti correlate e infragruppo		180.000	360.000
Debiti commerciali	D3	1.584.185	1.501.296
- di cui parti correlate e infragruppo		402.403	384.173
Imposte correnti	D7	375.656	397.266
Altri debiti	D3	7.185.617	51.860.141
- di cui parti correlate e infragruppo		6.340.379	49.926.236
Quota corrente altri fondi a lungo termine	D5	0	120.458
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		134.316.129	146.292.011
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		620.735.886	646.806.302

Conto Economico

In euro

	Note	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi finanziari	E1	19.774.529	25.940.355
- di cui parti correlate e infragruppo		14.825.034	15.836.992
Oneri finanziari	E2	(4.653.991)	(6.720.815)
- di cui parti correlate e infragruppo		(9.584)	(29.247)
Risultato partecipazioni		0	0
Proventi operativi	E3	4.627.641	4.242.069
- di cui parti correlate e infragruppo		2.039.083	1.824.701
Costi per materiali		(48.970)	(60.887)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	E4	(4.148.707)	(4.355.955)
- di cui parti correlate e infragruppo		(477.993)	(387.750)
Costi del personale	E5	(1.269.459)	(1.427.056)
Ammortamento delle attività materiali	E6	(148.097)	(426.878)
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita		0	0
Altri proventi operativi	E7	398.376	301.255
- di cui parti correlate e infragruppo		145.569	90.333
Altri costi operativi	E8	(465.556)	(705.029)
- di cui parti correlate e infragruppo		(1.547)	(747)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		14.065.766	16.787.059
Imposte	E9	463.063	458.483
- di cui parti correlate e infragruppo		(496.658)	(217.881)
RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		14.528.829	17.245.542
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	0
RISULTATO NETTO DI PERIODO	E10	14.528.829	17.245.542

Conto Economico Complessivo

In euro

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
RISULTATO NETTO DI PERIODO	14.528.829	17.245.542
Utili (perdite) da valutazione al fair value di attività disponibili per la vendita (AFS)	7.291.885	(45.005.496)
Utili (perdite) da valutazione entità <i>Under Common Control</i>	0	65.086.583
Utili (perdite) da rivalutazione Investimenti Immobiliari	0	41.171.417
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO DI PERIODO	21.820.714	78.498.046

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

Utile per azione

In euro

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Utile base	0,0427	0,0505
Utile diluito	0,0427	0,0505

Prospetto dei Flussi di Cassa

In migliaia di euro

	Note	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Attività operative:			
Risultato di periodo	E10	14.529	17.246
Imposte (1)	E9	(463)	(458)
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	E6	148	427
Ammortamento attività immateriali		0	0
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	D4	(43)	69
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	E8	20	281
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)		(3)	0
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli (8)	E1	(4.928)	(7.356)
Interessi attivi (2)	E1	(1.877)	(2.275)
Proventi per dividendi (3)	E1	(12.734)	(16.114)
Interessi passivi (4)	E2	4.652	6.701
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento)/Diminuzione crediti verso clienti (5)	C6	(3.146)	(3.083)
(Aumento)/Diminuzione debiti verso fornitori (6)	D3	62	464
(Aumento)/Diminuzione fondi rischi		0	0
(Aumento)/Diminuzione fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D4	(52)	(25)
Altre variazioni (10)		(31.581)	35.978
Disponibilità generate dall'attività operativa		(35.416)	31.855
Interessi passivi pagati (4)		(5.412)	(5.789)
Imposte pagate		(148)	(86)
Flusso di cassa delle attività operative		(40.976)	25.980
Attività d'investimento:			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (7)	C3	(2.631)	(42.938)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (8)	C3	9.205	94.856
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	C1	(512)	(905)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)		54	2
Acquisto di partecipazioni non consolidate		0	(10)
Finanziamenti erogati (9)	C4	(43.130)	(31.520)
Rimborso di finanziamenti concessi (9)	C4	33.000	13.851
Cessione (acquisto) di attività finanziarie	C4	20.000	(99.999)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	E1	6.703	8.029
Interessi incassati		84	128
Dividendi da partecipazioni (3)	E1	12.734	16.114
Flusso di cassa delle attività d'investimento		35.507	(42.392)
Attività di finanziamento:			
Aumento di capitale da parte di azionisti della Capogruppo		0	0
Acquisto di azioni proprie	D1	0	(2.078)
Finanziamenti ricevuti	D2	52.395	70.000
Esborso per restituzione di finanziamenti (11)	D2	(54.613)	(40.285)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	H	0	(10.296)
Altre variazioni		0	0
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		(2.218)	17.341
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	C7	(7.687)	929
Saldo iniziale		9.149	8.220
Delta cambi		0	0
Saldo finale		1.462	9.149

- (1) di cui 25 mila euro provento tributario, 339 mila euro onere tributario 2009 e 183 mila euro maggiore onere da Unico 2009 verso società del Gruppo a fronte del consolidato fiscale;
- (2) di cui 1.856 mila euro da finanziamenti concessi a società del Gruppo;
- (3) di cui 12.734 mila euro per dividendi erogati da Piaggio & C. S.p.A.;
- (4) di cui 10 mila euro per interessi pagati ad Apuliae S.p.A.;
- (5) di cui 3.362 mila euro in incremento per crediti commerciali verso società del Gruppo;
- (6) di cui 18 mila euro in incremento relativi a debiti verso società del Gruppo ed altre parti correlate;
- (7) di cui 2.631 mila euro per acquisto azioni Piaggio & C. S.p.A.;
- (8) di cui 9.205 mila euro per la cessione di azioni Piaggio & C. S.p.A. realizzando una plusvalenza pari a 1.248 mila euro;
- (9) di cui 38 milioni di euro erogati a gruppo Rodriguez, 3,8 milioni di euro a Is Molas S.p.A., 1,23 milioni di euro a ISM Investimenti, 0,1 milioni di euro a RCN Finanziaria S.p.A. e 33 milioni di euro rimborsati dal gruppo Rodriguez;
- (10) di cui 816 mila euro in incremento verso società aderenti agli accordi di consolidato fiscale;
- (11) di cui 180 mila euro rimborsati ad Apuliae S.p.A..

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 2009).

Variazioni del Patrimonio Netto

In migliaia di euro

	Capitale sociale	Riserva straordinaria A - B - C	Riserva da sovrapprezzo azioni A - B	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Riserva valutazione entità Under Common Control A - B - C	Riserva di rivalutazione Investimenti Immobiliari	Riserve di rivalutazione L. 413/91 A - B - D	Riserva legale A	Altre riserve di legge A - B - D	Riserve di risultato A - B - C	Risultato del periodo	Patrimonio netto
Saldi al 31 dicembre 2007	178.464	7.103	95.216	48.108	0	0	4.602	2.687	1.153	17.852	11.551	366.736
Aumenti di capitale a pagamento												0
Destinazione risultato a Riserva Legale								578			(578)	0
Destinazione risultato a Dividendi											(10.296)	(10.296)
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo										677	(677)	0
Acquisto azioni proprie	(1.388)									(690)		(2.078)
Altre variazioni										3		3
Risultato netto di periodo				(45.005)	65.087	41.171					17.245	78.498
Saldi al 31 dicembre 2008	177.076	7.103	95.216	3.103	65.087	41.171	4.602	3.265	1.153	17.842	17.245	432.863

	Capitale sociale	Riserva straordinaria A - B - C	Riserva da sovrapprezzo azioni A - B	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Riserva valutazione entità Under Common Control A - B - C	Riserva di rivalutazione Investimenti Immobiliari	Riserve di rivalutazione L. 413/91 A - B - D	Riserva legale A	Altre riserve di legge A - B - D	Riserve di risultato A - B - C	Risultato del periodo	Patrimonio netto
Saldi al 31 dicembre 2008	177.076	7.103	95.216	3.103	65.087	41.171	4.602	3.265	1.153	17.842	17.245	432.863
Aumenti di capitale a pagamento												0
Destinazione risultato a Riserva Legale								862			(862)	0
Destinazione risultato a Dividendi												0
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo										16.383	(16.383)	0
Acquisto azioni proprie												0
Altre variazioni												0
Risultato netto di periodo				7.292							14.529	21.821
Saldi al 31 dicembre 2009	177.076	7.103	95.216	10.395	65.087	41.171	4.602	4.127	1.153	34.225	14.529	454.684

Disponibile per:

A: Copertura perdite

B: Aumento di capitale

C: Distribuzione ai soci

D: Distribuzione ai soci in sospensione di imposta

Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili
al 31 dicembre 2009

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Principi contabili e criteri di valutazione
C	Commento alle principali voci dell'attivo
C1	Attività materiali
C2	Investimenti immobiliari
C3	Partecipazioni
C4	Altre attività finanziarie
C5	Crediti verso l'Erario
C6	Crediti commerciali ed altri crediti
C7	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
D	Commento alle principali voci del passivo
D1	Patrimonio Netto
D2	Passività finanziarie
D3	Debiti commerciali ed altri debiti
D4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
D5	Altri fondi a lungo termine (inclusa quota corrente)
D6	Imposte differite
D7	Imposte correnti
E	Commento alle principali voci di Conto Economico
E1	Proventi finanziari
E2	Oneri finanziari
E3	Proventi operativi
E4	Costi per servizi e godimento beni di terzi
E5	Costi del personale
E6	Ammortamento delle attività materiali
E7	Altri proventi operativi
E8	Altri costi operativi
E9	Imposte
E10	Risultato netto di periodo
F	Impegni, rischi e garanzie
G	Posizione finanziaria netta
H	Dividendi pagati
I	Utile per azione
L	Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate
M	Rischi ed incertezze
N	Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche
O	Costi di revisione

A – Aspetti generali

Immsi S.p.A. (la Società) è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova – p.zza Vilfredo Pareto, 3 e sedi secondarie presso via Abruzzi, 25 – Roma e via Vivaio, 6 – Milano. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella prima parte della Relazione sulla gestione.

Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2009, 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 dallo IAS 14.

La valuta utilizzata nella redazione del presente bilancio è l'euro ed i valori indicati sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

Presentazione del bilancio

Il bilancio di Immsi S.p.A. è costituito 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, sono stati inseriti specifici schemi di conto economico e stato patrimoniale con evidenza dei rapporti con parti correlate ed infragruppo e delle eventuali operazioni non ricorrenti.

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.
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. Esso include il totale 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 2008.

Gli amministratori hanno redatto il bilancio 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.

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 alla loro prevista vita utile ed inizia quando l'attività è disponibile per l'uso.

Attività materiali

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

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

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'esercizio completo precedente.

I terreni non sono ammortizzati.

La Società non detiene al 31 dicembre 2009 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	da 15% a 25%

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 accumulate.

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, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Con riferimento alla valutazione delle partecipazioni, nel caso l'eventuale quota delle perdite della partecipata di pertinenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione e la Società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota della ulteriore perdita viene rilevata come fondo nel passivo. Qualora successivamente la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore.

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 accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono imputate nel conto economico del periodo.

Gli investimenti detenuti sino a scadenza (*held to maturity*) e non a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica) e tutte le attività finanziarie con scadenze prefissate, per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo ed il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono valutati in base al criterio del costo ammortizzato al netto delle svalutazioni eventualmente operate per riflettere le perdite di valore.

I finanziamenti ed i crediti originati nel corso dell'attività caratteristica che Immsi S.p.A. non detiene a scopo di negoziazione, per i quali il *fair value* non può essere determinato in modo attendibile e non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie includono i finanziamenti rilevati in base agli importi originariamente ricevuti al netto degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente le passività finanziarie non correnti, diverse dalle passività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico, sono valutate con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo. Le passività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione.

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, dei costi non rilevati relativi alle prestazioni di lavoro passate.

La componente interessi del provento/onere relativo all'attualizzazione dei piani per dipendenti viene esposta nella voce Proventi/Oneri finanziari.

Si segnala che l'entrata in vigore delle modifiche apportate dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 e dai successivi Decreti e Regolamenti attuativi in materia di TFR e previdenza complementare non ha comportato variazioni rilevanti nella valutazione della passività, avendo la Società meno di 50 dipendenti.

Fondi rischi ed oneri

I fondi rischi ed oneri vengono rilevati quando esiste un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta.

Se la passività è relativa ad attività materiali, il fondo è iscritto in contropartita all'attività a cui si riferisce; la rilevazione dell'onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale al quale l'onere stesso si riferisce.

Proventi ed oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza.

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari.

Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo. Gli interessi passivi sui debiti finanziari sono calcolati adottando il metodo dell'interesse effettivo.

I dividendi iscritti a conto economico sono rilevati nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, sorge il relativo diritto di credito.

Costi e ricavi operativi

I costi e ricavi per cessione di beni sono esposti in bilancio solo quando si ritengono trasferiti i rischi e i benefici correlati alla proprietà dei beni mentre, per quanto riguarda i servizi, i costi ed i ricavi vengono imputati a conto economico con riferimento al loro avanzamento ed ai benefici conseguiti alla data del bilancio.

I criteri di rilevazione previsti dallo IAS 18 sono applicati a una o più operazioni nel loro complesso quando esse sono così strettamente legate che il risultato commerciale non può essere valutato senza fare riferimento a tali operazioni come ad un unico insieme, pertanto i ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo 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 ovviamente 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 2009:

IAS 1 Rivisto – presentazione del bilancio

La versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del bilancio, che è applicabile dal 1° gennaio 2009, richiede che la Società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le variazioni da transazioni con soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi devono invece essere esposte in un unico prospetto dei *comprehensive income* oppure in due prospetti (conto economico e prospetto dei *comprehensive income*). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

La Società ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo 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" e "Conto economico complessivo". La Società ha conseguentemente modificato la

presentazione del “Prospetto delle variazioni di patrimonio netto”.

Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti. L'emendamento chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. La Società ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per la Società.

Per un dettaglio degli emendamenti e delle interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009 ma non rilevanti per la Società si rimanda alle Note al Bilancio consolidato 2009.

C - Commento alle principali voci dell'attivo

C1	Attività materiali	607
----	--------------------	-----

I movimenti delle attività sono così dettagliati:

	Attività Materiali
Consistenza al 31.12.08	581
- Valore capitale	1.144
- F.do ammortamento	(563)
Incrementi per investimenti	224
Decrementi per ammortamenti	(148)
Decrementi per dismissioni	(50)
- (Valore capitale)	(124)
- F.do ammortamento	74
Consistenza al 31.12.09	607
- Valore capitale	1.244
- F.do ammortamento	(637)

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, arredi ed un'autovettura mentre le dismissioni si riferiscono principalmente alla cessione di un'autovettura ed alla vendita a società del Gruppo di attrezzatura varia.

C2	Investimenti immobiliari	72.638
----	--------------------------	--------

Si ricorda che 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 la iniziale destinazione d'uso risultava non più rappresentativa del reale utilizzo.

Per un approfondimento delle diverse motivazioni che sottostanno a tale cambio di destinazione d'uso si rimanda alle Note al Bilancio 2008.

Il valore dell'immobile è stato definito sulla base di una perizia esterna ed 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 del bene. 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.

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 quanto 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 pertanto 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 valutazione rilasciata da un perito terzo indipendente.

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 infine ulteriori 10 mila euro di lavori in corso che verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dall'esercizio 2010.

I ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti tra i proventi operativi ammontano a 2.910 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 2005 da Efibanca per 46 milioni di euro la cui estinzione è prevista nel mese di maggio 2010.

C3	Partecipazioni	376.985
----	----------------	---------

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	Valore di carico
Apuliae S.p.A. - Lecce	1.520	1.220	-171	85,00%	1.037	-210	2.000.000	1.247
ISM Investimenti S.p.A. - Mantova	5.000	39.462	-2.196	71,43%	28.187	-1.833	5.000.000	30.020
Piaggio & C. S.p.A. - Pontedera - Pisa*	191.617	348.341	46.053	57,59%	200.610	-85.732	396.040.908	286.342
RCN Finanziaria S.p.A. - Mantova	32.136	52.655	-1.227	63,18%	33.270	-7.336	64.271.976	40.605
Pietra S.r.l. - Milano	40	23.575	-34	77,78%	18.337	-424	n/a	18.761
Immsi Audit S.C. a R.L. - Mantova	40	29	-11	25,00%	7	-3	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. tenutasi ad aprile 2008 ha deliberato, in ottemperanza a quanto disposto dagli articoli 2446 e 2447 del c.c., 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.

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.. Le quote al 31 dicembre 2009 dei due soci, invariate rispetto a fine 2008, ammontano rispettivamente al 71,43% per Immsi, con un investimento complessivo pari a 30.020 mila euro e 28,57% per il socio IMI Investimenti che ha versato complessivi 12 milioni di euro. 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..

Il valore della partecipazione iscritto risulta superiore per 1.833 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 2009 per 286.342 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio per 5.326 mila euro. La variazione è in funzione degli acquisti operati sul mercato da Immsi S.p.A. per complessive n. 2.541.900 azioni, pari a 2.631 mila euro, e della vendita ai blocchi alla controparte Banca IMI, di n. 7.800.990 azioni, per 9.205 mila euro (7.957 mila euro il valore di carico). Tali operazioni, congiuntamente agli acquisti sul mercato di azioni proprie operate da Piaggio & C. S.p.A. hanno portato la quota di partecipazione dal 58,88% al 31 dicembre 2008 al 57,59% al 31 dicembre 2009.

La quota di partecipazione al capitale sociale al 31 dicembre 2009 risulta superiore per 85.732 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota. Tale differenza, ritenuta dagli Amministratori recuperabile in relazione al buon andamento del business e come supportato dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2009, è decrementata rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2008 a seguito sostanzialmente degli utili 2008 portati a nuovo e dell'iscrizione della riserva per adeguamento al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita riferite alla valutazione delle quote ricevute a fronte dell'apporto dei complessi industriali di Pisa e Lugnano ad un Fondo Comune d'Investimento Immobiliare Chiuso. Per un maggiore dettaglio in merito al test di *impairment* ed alle relative ipotesi sottostanti si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili del Gruppo Immsi.

Si segnala che Immsi S.p.A., a fronte delle linee di credito *revolving* accordate da Banca Popolare di Lodi e Monte dei Paschi di Siena per 20 milioni di euro ciascuna, ha depositato a garanzia rispettivamente 25,5 milioni e 16 milioni di azioni Piaggio.

Inoltre 75 milioni di azioni Piaggio risultano depositate a garanzia del 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 Rodriguez Cantieri Navali) stipulato con Intesa Sanpaolo.

Immsi S.p.A. ad aprile 2009 ha depositato 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato a favore di Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento di 42 milioni di euro concesso dall'Istituto ad Intermarine S.p.A..

Con riferimento alle azioni Piaggio si comunica infine che nel corso del 2009 è stato estinto il contratti di prestito titoli garantito da collaterale in denaro sottoscritto con Banca Akros.

RCN Finanziaria S.p.A.

La partecipazione, pari al 63,18% del capitale, è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 40.605 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2008.

Il valore di iscrizione della partecipazione risulta superiore di 7.336 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota (pari a 33.270 mila euro). In relazione agli obiettivi di rilancio del gruppo Rodriguez si ritiene recuperabile la suddetta differenza, come supportato anche dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2009.

Per un maggiore dettaglio in merito al test di *impairment* ed alle relative ipotesi sottostanti si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili consolidati del Gruppo Immsi. Si ricorda, peraltro, come le analisi condotte non abbiano portato ad evidenziare perdite di valore: pertanto, nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio separato della Capogruppo al 31 dicembre 2009. Si segnala peraltro che, in corrispondenza dei valori considerati per i principali assunti di base (“*g rate*” prudenzialmente pari allo 0% e WACC stimato pari al 6,4%), il test di *impairment* inerente alla verifica del valore d’uso della partecipazione detenuta nel gruppo Rodriguez è risultato superato con un margine di circa 3 milioni di euro. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di 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 un assunto di base quale il tasso di sconto (WACC), che condiziona la stima del valore d’uso della *cash-generating unit* gruppo Rodriguez. La Direzione ha infatti ritenuto essere improbabile una ulteriore riduzione del tasso di crescita perpetuo atteso (“*g rate*”) utilizzato per il calcolo del *terminal value*, già prudenzialmente considerato pari allo 0% anche in considerazione i) dell’incertezza in merito alle prospettive di crescita di lungo periodo del mercato di riferimento del gruppo Rodriguez; ii) dell’attuale fase di ristrutturazione industriale del gruppo; iii) delle aspettative di crescita considerate all’interno dei dati previsionali utilizzati ai fini dell’*impairment test*; nonché iv) al fine di mitigare – in via prudenziale – il positivo impatto sulla stima del *terminal value* del gruppo Rodriguez derivante dalla significativa riduzione del WACC legata alle recenti manovre espansive di politica monetaria e v) non risultando essere d’uso nella prassi valutativa relativa al modello “*Discounted Cash Flow*” l’utilizzo di tassi di crescita perpetui (“*g rate*”) inferiori allo 0%. La Direzione ha ritenuto essere potenzialmente probabile un incremento del tasso di sconto utilizzato per l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati, anche alla luce della predetta riduzione degli attuali tassi di mercato principalmente a seguito delle recenti manovre espansive di politica monetaria: le analisi di sensitività condotte sui risultati del test sulla *cash-generating unit* gruppo Rodriguez con l’ipotesi di incremento del WACC di 0,5 punti percentuali hanno mostrato che si verificherebbe una perdita di valore pari a circa 11,2 milioni di euro complessivi, di cui una parte spettante ad Immsi S.p.A. (63,18%) pari a circa 7,1 milioni di euro. Va segnalato inoltre che le analisi di sensitività condotte sui risultati del test sulla *cash-generating unit* gruppo Rodriguez hanno mostrato che non si verificherebbero perdite di valore fino ad un incremento di circa 0,1 punti percentuali del WACC adottato (a parità di “*g rate*” considerato).

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 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., è stata successivamente ceduta ai due attuali soci (Immsi S.p.A. ed Intesa Sanpaolo S.p.A.) al fine di poter sottoscrivere un contratto di cessione del credito futuro relativo al progetto sul cantiere di Pietra Ligure con la stessa Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Parallelamente alla cessione del credito, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha concesso a Pietra S.r.l. il diritto d'opzione per l'acquisizione dell'intera partecipazione nella *Newco*, conferitaria del complesso industriale unitamente all'area sdemanializzata, al prezzo di 300 mila euro. L'opzione è sottoposta alla condizione sospensiva della mancata stipulazione del contratto definitivo di compravendita della partecipazione cui Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e la promissaria acquirente si sono obbligati per effetto del preliminare indicato.

In relazione agli obiettivi della società si ritiene recuperabile la differenza tra il valore di carico ed il patrimonio netto pro-quota, pari a 424 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.

C4	Altre attività finanziarie	156.278
----	----------------------------	---------

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 92.000 mila euro, includono il finanziamento soci convertibile pari a 12.000 mila euro sottoscritto dalla Capogruppo a favore di RCN Finanziaria S.p.A., rinnovato sino ad aprile 2012, salvo disdetta anticipata, e 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.

Alla luce delle informazioni rese pubblicamente dalla suddetta società in merito all'andamento della gestione nel primo anno di attività, 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.

Il decremento delle altre attività finanziarie non correnti rispetto al saldo rilevato a fine 2008, pari a 126.350 mila euro, è riconducibile all'iscrizione nella porzione corrente del finanziamento erogato a RCN Finanziaria S.p.A. per 14.350 mila euro con scadenza fine 2010 e per la differenza sostanzialmente alla cessione, avvenuta ad inizio 2009, di n. 11.834.319 azioni Alitalia a Fire S.p.A..

Le attività finanziarie correnti ammontano al 31 dicembre 2009 a 64.278 mila euro ed includono la partecipazione detenuta in Unicredit, pari a n. 9.294.879 azioni, valutata al *fair value* rappresentato dalla quotazione del titolo a fine 2009 per un importo complessivo pari a 21.778 mila euro. Il valore della partecipazione risulta in incremento rispetto a fine 2008 per complessivi 4.371 mila euro a seguito dell'assegnazione di n. 1.819.436 azioni quali dividendo in natura erogato a maggio 2009 e dell'andamento positivo della quotazione del titolo nel corso dell'esercizio, parzialmente compensati della cessione nel mese di ottobre 2009 di 2,5 milioni di titoli ad un prezzo medio pari a 2,681 euro. Il suddetto dividendo in natura ha comportato una diluizione del valore di carico unitario che è passato quindi da 1,43 euro a 1,209 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	2,343	21.777.901

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. 5.065 mila azioni risultano al 31 dicembre 2009 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 5.014 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazione al ribasso.

Nel corso del mese di ottobre 2009 la Società ha estinto il contratto di prestito titoli Unicredit garantito da collaterale in denaro in essere con Mediobanca, pertanto le restanti azioni in portafoglio al 31 dicembre 2009, pari a circa n. 4.230 mila azioni, risultano svincolate.

Tra le altre attività finanziarie correnti risultano iscritti inoltre finanziamenti a breve termine per 42,5 milioni di euro erogati dalla Capogruppo alle società controllate, di cui circa 10 milioni di euro concessi nel corso del 2009 al netto dei rimborsi ricevuti. In particolare 12 milioni di euro risultano erogati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., 15,45 milioni di euro a RCN Finanziaria S.p.A., 5,3 milioni di euro erogati a Is Molas S.p.A., 8 milioni di euro per un finanziamento riconosciuto a Intermarine S.p.A., 0,4 milioni di euro a Pietra S.r.l. e 1,35 milioni di euro erogati ISM Investimenti S.p.A..

C5	Crediti verso l'Erario	3.853
----	------------------------	-------

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., Conam S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. e Rodriquez Marine System S.p.A.. L'opzione scade per le prime 5 società con l'esercizio 2009, per l'accordo sottoscritto con RCN Finanziaria la scadenza è prevista nel 2010 mentre per le altre società che vi hanno aderito nel corso del 2009 il triennio si conclude 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 incluse nel consolidato fiscale nazionale, per 3.632 mila euro, il cui utilizzo è previsto nel medio termine.

La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2009 ha espresso una perdita fiscale, pertanto nell'esercizio 2010 non saranno versati acconti a titolo di IRES.

I crediti verso l'Erario correnti ammontano a 222 mila euro e si riferiscono al credito residuo per acconti versati a titolo di IRAP per 148 mila euro ed a altri crediti per 74 mila euro.

C6	Crediti commerciali ed altri crediti	8.912
----	--------------------------------------	-------

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 2.780 mila euro e si riferiscono quasi esclusivamente agli interessi attivi maturati sul finanziamento soci

convertibile accordato a RCN Finanziaria S.p.A. per 12 milioni di euro.

I crediti commerciali e gli altri crediti inclusi nella porzione corrente sono rappresentati sostanzialmente da crediti commerciali verso terzi 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 5.510 mila euro in particolare verso il gruppo Rodriguez per 2.360 mila euro, Is Molas per 1.115 mila euro, RCN Finanziaria per 1.166 mila euro, gruppo Piaggio per 832 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 998 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 e di Legal Service 2003 S.r.l. per 269 mila euro. Con riferimento a Volare Group si informa che la società risulta sottoposta ad amministrazione straordinaria da fine 2004 ed Immsi, insinuata 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. Per quanto riguarda Legal Service 2003 S.r.l., ex-inquilino dell'immobile sito in via Abruzzi – Roma, si comunica che è stata fissata l'udienza per l'esame dello stato passivo il 17 maggio 2010, pertanto Immsi provvederà a predisporre la domanda di insinuazione per il recupero dello scaduto.

Il decremento nella porzione corrente degli altri crediti rispetto al saldo risultante alla fine dell'esercizio precedente è dovuto per 10.856 mila euro alla cessione avvenuta a fine 2008 e regolata nei primi giorni del 2009, di n. 9,2 milioni di azioni Piaggio a Banca IMI.

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 661 mila euro e depositi cauzionali iscritti tra gli altri crediti correnti per 34 mila euro.

C7	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.463
----	---	-------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 1.463 mila euro, in decremento rispetto a 9.150 mila euro rilevati al 31 dicembre 2008 per effetto dell'iscrizione tra le disponibilità liquide a fine 2008 di parte della somma ricevuta a fronte del finanziamento *Bullet – Multi Borrower* commentato alla voce Passività finanziarie.

A fronte del finanziamento di 46 milioni di euro ricevuto da Efibanca con scadenza maggio 2010, Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza. Tale somma, pari a 576 mila euro al 31 dicembre 2009, risulta a tutti gli effetti indisponibile sino al raggiungimento della giacenza minima per il pagamento della rata interessi in scadenza.

D - Commento alle principali voci del passivo

D1	Patrimonio netto	454.684
----	------------------	---------

Capitale sociale

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. è composto al 31 dicembre 2009 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.

Nel corso del 2008 la Società, in ottemperanza a quanto deliberato dall'Assemblea Ordinaria tenutasi 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.

In conformità a quanto previsto dai principi internazionali applicabili, il valore nominale degli acquisti di azioni proprie, pari a 1.388 mila euro, sono portati a diretta deduzione del capitale sociale.

L'azionista di maggioranza è Omniainvest S.p.A..

Si informa che l'Assemblea Ordinaria della Capogruppo tenutasi il 29 aprile 2009 ha 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 e in scadenza il 13 novembre 2009. Le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie potranno essere finalizzate 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 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 richiesta per l'acquisto, anche in più *tranches*, di azioni ordinarie del valore nominale di 0,52 euro 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 sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile, per il periodo di diciotto mesi a far data dalla deliberazione. 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.

Si informa inoltre che l'Assemblea Straordinaria della Società tenutasi il 29 aprile 2009, ha deliberato di attribuire 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 importo massimo di nominali 500 milioni di euro, 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,
- 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 500 milioni di euro: da porsi a servizio, per l'importo massimo di 250 milioni di euro, di prestiti obbligazionari convertibili in azioni ordinarie e/o con *warrant* da emettersi ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile nel rispetto del diritto di opzione spettante agli aventi diritto; e per l'importo massimo di nominali 250 milioni di euro, 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.

Tale delibera fa seguito alla scadenza, avvenuta in data 17 marzo 2008, di analogo delega che era stata conferita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea Straordinaria di Immsi S.p.A. il 17 marzo 2003.

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 4.127 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 la quale accoglie, oltre al corrispettivo dell'aumento di capitale concluso nel 2006 pari a 50.336 mila euro, anche 44.880 mila euro relativi all'aumento di capitale ultimato nei primi mesi del 2005.

Tra le altre riserve è inoltre iscritta la riserva per valutazione strumenti finanziari. Tale riserva è incrementata rispetto al 31 dicembre 2008 per circa 7.292 mila euro a seguito dell'andamento positivo della quotazione del titolo nel corso dell'esercizio e dell'assegnazione di n. 1.819.436 azioni quali dividendo in natura, parzialmente compensati della cessione nel mese di ottobre 2009 di 2,5 milioni di titoli ad un prezzo medio pari a 2,681 euro. La valutazione al *fair value* delle 9.294.879 azioni in portafoglio rispecchia la quotazione del titolo al 31 dicembre 2009, in aumento di circa 0,598 euro per azione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2008.

La Società ha provveduto ad iscrivere nelle Altre riserve, 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 36.531 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 2009 non sono stati pagati dividendi così come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 29 aprile scorso.

D2	Passività finanziarie	136.171
----	-----------------------	---------

Le passività finanziarie non correnti accolgono esclusivamente il debito per la linea di credito *revolving* concessa ad ottobre dall'Istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi 20 milioni di euro ed utilizzati dalla Società a fine 2009 per 11 milioni di euro. Il prestito, con scadenza aprile 2011, risulta garantito dal pegno su 16 milioni di azioni Piaggio e dalla garanzia finanziaria riferita al valore del patrimonio netto di Gruppo il quale deve risultare superiore a 200 milioni di euro. Tale voce risulta in decremento rispetto allo scorso esercizio per effetto dell'iscrizione tra le passività correnti del finanziamento di nominale 46 milioni di euro erogato dall'Istituto di credito Efibanca.

Le passività finanziarie correnti includono come anticipato, il finanziamento erogato da Efibanca con scadenza maggio 2010. Tale passività risulta iscritta ad un valore netto pari a 45.976 mila euro per effetto della sua valutazione al costo ammortizzato come previsto dai principi internazionali ed è garantita da ipoteca sull'immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di

euro. La Società ha in corso trattative per il rinnovo del suddetto debito finanziario a condizioni indicativamente in linea con il finanziamento in scadenza.

L'accordo di finanziamento prevede il rispetto di due *covenants*. Il primo, definito *gearing*, è da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari netti e patrimonio netto 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. I due parametri risultano rispettati a fine 2009. Nel caso di mancato rispetto anche di uno solo dei due rapporti, Immsi sarebbe 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.

Le passività finanziarie correnti includono inoltre il contratto di deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. parzialmente rimborsato a dicembre 2009 e rinnovato sino al 31 dicembre 2010 per 180 mila euro.

Dal mese di maggio 2009 la Società ha rinnovato una linea di credito *revolving* accordata da Banca Popolare di Lodi per 18 mesi. L'importo complessivo di 20 milioni di euro, utilizzato per 18 milioni di euro al 31 dicembre 2009, risulta garantito da 25,5 milioni di azioni Piaggio.

Le passività finanziarie correnti includono inoltre il collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros a fronte del prestito titoli Unicredit per 5.014 mila euro per il cui commento si rimanda alla voce Altre Attività Finanziarie.

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 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 2009 per 12 mesi.

La linea di credito a revoca concessa da Intesa Sanpaolo per 4,6 milioni di euro non risulta al 31 dicembre 2009 utilizzata.

Inoltre nel corso del mese di dicembre 2008 è stato stipulato con Intesa Sanpaolo un finanziamento *Bullet – Multi Borrower* di complessivi 70 milioni di euro, rinnovato sino a dicembre 2010, 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 risulta garantito da n. 75 milioni di azioni Piaggio.

Ad inizio 2009 la Società ha ottenuto una linea di credito con scadenza aperta accordata da Unicredit per complessivi di 25 milioni di euro, utilizzati per 6 milioni di euro al 31 dicembre 2009.

Nel corso dei primi mesi del 2010 la Società ha rinnovato le linee di credito risultanti in scadenza a fine 2009 con nuovi finanziamenti a breve e medio termine.

D3	Debiti commerciali ed altri debiti	8.770
----	------------------------------------	-------

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 1.584 mila euro, di cui verso parti correlate e *intercompany* per 402 mila euro.

La Società ha iscritto altri debiti correnti per complessivi 7.186 mila euro in decremento rispetto allo scorso esercizio per effetto del debito che Immsi S.p.A. aveva in essere verso la partecipata Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. per 44.374 mila euro a fronte del 75% del capitale sociale non ancora richiamato al 31 dicembre 2008.

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 non utilizzato internamente per un importo complessivo pari a 6.283 mila euro.

Tra gli altri debiti correnti infine sono iscritti principalmente debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per 112 mila euro, debiti verso il personale dipendente per 184 mila euro, debiti nei confronti di amministratori e sindaci per 184 mila euro, debiti per depositi in garanzia ricevuti per 34 mila euro, ratei e risconti passivi per 385 mila euro, di cui 57 mila verso società del Gruppo.

A fine 2009 non risultano iscritti debiti verso società estere e debiti con scadenza superiore a 5 anni.

D4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	227
----	--	-----

La passività relativa al fondo Trattamento di Fine Rapporto ammonta a fine 2009 a 227 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 maturando 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 4,45%.

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	
Saldo al 31.12.2008	202
Accantonamento dell'esercizio	77
Utilizzo per cessazioni rapporto di lavoro	-17
Versamento contribuzione previdenziale complementare e imposte	-37
Anticipi a dipendenti	0
IAS19	2
Saldo al 31.12.2009	227

D5	Altri fondi a lungo termine (inclusa quota corrente)	0
----	--	---

Il fondo a lungo termine rilevato dal 2005 per 120 mila euro è stato rilasciato nel corso del 2009 a seguito della decorrenza dei termini per la presentazione da parte del curatore fallimentare di Volare Group della lettera revocatoria degli incassi percepiti da Immsi dal mese di maggio 2004 a fronte del contratto di locazione stipulato per alcuni spazi ad uso ufficio siti nell'ex immobile di proprietà di via Pirelli - Milano.

Il rilascio del fondo è iscritto, come previsto dallo IAS 8, nella stessa classificazione di conto economico che era stata in precedenza utilizzata per la medesima stima, pertanto tra gli altri oneri operativi con segno positivo.

D6	Imposte differite	20.509
----	-------------------	--------

La voce Imposte differite al 31 dicembre 2009 ammonta a 20.509 mila euro al netto della quota delle imposte anticipate stanziata a fronte di differenze temporanee compensate per 478 mila euro in quanto omogenee per scadenza e per natura. La quota stimata con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 44 mila euro.

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 145 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.

D7	Imposte correnti	376
----	------------------	-----

Le imposte correnti al 31 dicembre 2009 sono rappresentate principalmente dalle ritenute operate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo per 376 mila euro.

Non sono iscritti debiti per IRES in quanto, a seguito del consolidato fiscale di cui sopra, l'imponibile fiscale rilevato da Immsi S.p.A. risulta compensato con le perdite fiscali registrate dalle altre società aderenti al contratto, infatti la tassazione di Gruppo per l'anno 2009 ha espresso una perdita fiscale consolidata.

E - Commento alle principali voci di Conto Economico

E1	Proventi finanziari	19.775
----	---------------------	--------

La voce proventi finanziari risulta composta da dividendi da Piaggio & C. S.p.A. per 12.734 mila euro, dalla plusvalenza pari a 1.248 mila euro realizzata in seguito alla cessione di 7.800.990 azioni Piaggio ad un prezzo pari a 1,18 euro e dalla plusvalenza di 3.680 mila euro realizzata dalla vendita di 2,5 milioni di azioni Unicredit ad un prezzo pari a circa 2,68 euro per azione.

Il decremento rispetto al valore rilevato nell'esercizio 2008, pari a 6.165 mila euro, è riconducibile essenzialmente ai minori dividendi incassati da Piaggio, alla minor plusvalenza realizzata sulla cessione di azioni Unicredit rispetto a quanto rilevato nel 2008 ed alla mancata erogazione di dividendi in denaro da parte di Unicredit, la quale nel corso del 2009 ha deliberato la distribuzione di dividendi in natura che hanno incrementato il numero di azioni in portafoglio per 1.819.436 titoli.

Tra i proventi finanziari sono iscritti infine interessi e commissioni attive da società controllate per circa 2.091 mila euro.

E2	Oneri finanziari	4.654
----	------------------	-------

Gli oneri finanziari ammontano a 4.654 mila euro ed includono 4.571 mila euro relativi ad interessi maturati sui finanziamenti bancari, 53 mila euro di interessi passivi su c/c, 10 mila euro a fronte degli interessi riconosciuti alla controllata Apuliae S.p.A. quale corrispettivo del deposito fruttifero ed altri oneri per 20 mila euro.

Il decremento degli oneri finanziari rispetto allo scorso esercizio è riconducibile principalmente all'andamento dei tassi di interesse in quanto i finanziamenti e le linee di credito contratte dalla Società sono accordate sostanzialmente a tassi variabili.

E3	Proventi operativi	4.628
----	--------------------	-------

I proventi operativi, pari a 4.628 mila euro, includono ricavi per 1.687 mila euro riferiti a contratti di servizi in essere con società del Gruppo e proventi per circa 2.940 mila euro derivanti dalla locazione dell'immobile di proprietà sito in Roma, di cui 352 mila euro verso società del Gruppo, in incremento rispetto al 2008 per effetto dell'attività di ottimizzazione della gestione patrimoniale con particolare riferimento alla rinegoziazione dei contratti di locazione.

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	4.149
----	---	-------

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 4.149 mila euro, di cui circa 478 mila euro derivanti da operazioni infragruppo e con parti correlate i cui dettagli sono forniti in calce alla presente Nota Illustrativa.

Il decremento rispetto a quanto rilevato nel corso del 2008 è attribuibile ad una gestione operativa mirata al raggiungimento di economie ed efficienze interne e di Gruppo.

I costi per servizi e godimento beni di terzi vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Prestazioni di trasporto	2	21
Spese per manutenzioni e pulizie	265	232
Spese per il personale	42	62
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, ecc.	607	630
Pubblicità, materiale ed attività promozionali	9	9
Spese per utenze energetiche, telefoniche, postali, ecc.	93	112
Assicurazioni	44	48
Spese per il funzionamento del Consiglio di Amministrazione	2250	2.240
Spese per il funzionamento del Collegio Sindacale	133	131
Spese comunicazione e pubblicazione	24	13
Spese di certificazione e diritti di quotazione	141	136
Spese condominiali, vigilanza e portierato	51	70
Spese bancarie e varie	15	75
Spese per locazioni immobiliari	409	437
Spese per canoni e noleggi diversi	64	140
Totale	4.149	4.356

E5	Costi del personale	1.269
----	---------------------	-------

I costi del personale iscritti nel 2009 si riferiscono a stipendi per 932 mila euro, oneri sociali per 260 mila euro e ad accantonamenti a titolo di TFR per 77 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	148
----	---------------------------------------	-----

Gli ammortamenti delle attività materiali iscritti nel 2009 ammontano a 148 mila euro e si riferiscono a macchine elettroniche, *hardware*, automezzi, mobili ed arredi ed attrezzatura varia. Il decremento rispetto al valore iscritto nel corso del 2008, pari a 427 mila euro, è riconducibile alla mancata applicazione dal 2009 del processo di ammortamento contabile dei fabbricati ed impianti riferiti all'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma, pari a 272 mila euro nel 2008, per il cui 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	Altri proventi operativi	398
----	--------------------------	-----

Tale voce ammonta a fine periodo a 398 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.

E8	Altri costi operativi	466
----	-----------------------	-----

Gli altri costi operativi sostenuti nel corso del 2009 ammontano a 466 mila euro e risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente sostanzialmente per effetto del rilascio del fondo precedentemente stanziato per il rischio di revocatoria degli incassi ricevuti da Volare Group stimato in 120 mila euro e del venire meno di componenti negative di reddito iscritte nel corso del 2008 riferite alla svalutazione del credito vantato nei confronti dell'ex-inquilino Legal Service 2003

S.r.l. ed agli oneri vari riconducibili alla partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Piaggio Holding Netherlands B.V. sino al 2006. Nel 2009 si sono inoltre ultimate le pratiche relative al condono edilizio per l'immobile di Cusano Milanino di proprietà sino al 2004 e la Società nel mese di ottobre ha versato le competenze pari a 195 mila euro di cui 172 a carico del nuovo proprietario.

Di seguito si propone il dettaglio degli altri costi operativi:

In migliaia di euro	Esercizio 2009	Esercizio 2008
- minusvalenze da alienazioni	15	-
- ICI	212	207
- rischi su crediti	20	281
- altre imposte e tasse	251	56
- oneri vari di gestione	88	161
- accantonamento rischi	-120	-
Totale	466	705

E9	Imposte	463
----	---------	-----

A fronte di un risultato ante imposte pari a 14.066 mila euro, le imposte sul reddito dell'esercizio, calcolate in base alle aliquote di legge in vigore a fine 2009, sono iscritte come componente positiva di reddito per 463 mila euro, pari a 68 mila euro per imposte anticipate e da imposte correnti per 395 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	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Risultato ante imposte	14.066			
Onere (beneficio) fiscale teorico			3.868	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	0	0	0	0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	249	-249	68	-68
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	3.250	-3.250	894	-894
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-13.723	0	-3.774	0
Totale differenze	-10.224	-3.499	-2.812	-962
Imponibile fiscale	3.842			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			1.057	-962
Altre rettifiche			-557	
Totale onere (beneficio) fiscale iscritto a bilancio			500	-962

IRAP	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Valore produzione lorda	-1.055			
Oneri (beneficio) fiscale teorico			-51	
Oneri/Proventi finanziari	-2.481	0	-120	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	3.375	-3.375	163	-163
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	3.526	0	170	0
Totale differenze	4.420	-3.375	213	-163
Imponibile fiscale/Valore della produzione netta	3.365			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			162	-163

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 un imponibile fiscale, ante rettifiche da consolidamento, pari a 3.842 mila euro che ha contribuito al recupero di una quota delle perdite fiscali trasferite dalle altre società aderenti al consolidato già nel bilancio 2009 anziché in un arco temporale pari a 5 anni. Il corrispettivo riconosciuto ad Immsi per aver anticipato il recupero di tali perdite già in sede di bilancio 2009, come contrattualmente previsto tra le parti, è stato calcolato in 25 mila euro ed iscritto come provento tributario.

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 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 2,5 milioni di euro corrispondenti ad un beneficio fiscale, al netto del provento riconosciuto alle società trasferenti ROL, di 339 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 2009, per un effetto netto pari a 193 euro.

E10	Risultato netto di periodo	14.529
-----	----------------------------	--------

Immsi S.p.A. realizza nel 2009 un utile pari a 14.529 mila euro in decremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in particolar modo per effetto dei minori proventi finanziari incassati 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 da Efibanca pari a 46 milioni di euro.

A fronte di tale finanziamento Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza.

A garanzia dei contratti di locazione in essere alla data del 31 dicembre 2009 Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 661 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. A fronte dei lavori di ristrutturazione, riordino e messa in uso dell'immobile oggetto della locazione a carico del conduttore, le parti hanno pattuito che i canoni dovranno essere corrisposti a decorrere dal mese di luglio 2010.

Nel corso del mese di dicembre 2008 è stato stipulato un 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 2009 e rinnovato per il 2010, risulta garantito da n. 75.000.000 titoli Piaggio pari al 140% del valore del capitale finanziato.

Si segnala che la Società a fronte delle linee di credito *revolving* accordate da Banca Popolare di Lodi e Monte dei Paschi di Siena per 20 milioni di euro ciascuna ha depositato a garanzia rispettivamente 25,5 e 16 milioni di azioni Piaggio.

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 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 2009 sono continuate le produzioni dei catamarani per il Sultanato dell'Oman e con gli scarichi di garanzie a seguito della consegna di una parte dei catamarani l'esposizione effettiva di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. verso le banche al 31 dicembre 2009 è scesa al di sotto del limite garantito da Immsi di 60 milioni di dollari USA.

Nel corso dell'anno 2009, anche alla luce di ulteriori osservazioni e miglioramenti richiesti dal cliente, sono state riviste le previsioni di consegna con la consegna dell'ultima costruzione prevista per ottobre 2010. In conseguenza di tale nuovo piano di consegne e delle scadenze delle linee di garanzia rilasciate dalle banche a favore del cliente, RCN ha presentato una richiesta di *waiver* alle stesse banche garanti con riferimento all'inadempimento contrattuale relativo alle date di consegna e l'estensione delle linee di garanzia che andranno in scadenza. Pertanto è prevedibile, nel caso vengano accordate queste richieste, anche un'estensione della garanzia rilasciata dalla Capogruppo alla controllata.

Immsi garantisce inoltre con una lettera di *patronage* il finanziamento rinnovato nel corso dell'esercizio a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da Banca Antonveneta ed utilizzato al 31 dicembre 2009 per 2,6 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.

Si segnala inoltre che Immsi S.p.A. ad aprile 2009 ha depositato 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato e ha sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 50 milioni di euro a favore di Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento di 42 milioni di euro concesso ad Intermarine S.p.A.. La controllata corrisponde a Immsi una remunerazione proporzionata agli importi erogati dall'Istituto.

Con riferimento al gruppo Rodriguez, 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: linea di credito di firma a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman garantita da un *pool* di banche, per un valore complessivo pari a 84,5 milioni di dollari USA utilizzata al 31 dicembre 2009 per 48,1 milioni di dollari USA; garanzia fideiussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca; linee di credito e finanziamenti legati all'attività operativa del gruppo per un importo complessivo utilizzato al 31 dicembre 2009 pari a circa 72 milioni di euro, inclusivo della predetta quota del finanziamento *Bullet – Multi Borrower* erogata a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per un importo di 15 milioni di euro.

L'obbligazione di pagamento assunta a settembre 2008 da Immsi S.p.A. a favore di Piaggio & C. S.p.A. nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria - Ufficio delle Entrate di Pontedera per complessivi 26.511.940 euro pari all'IVA compensata nel 2007 risultante dalla dichiarazione relativa all'anno 2006 ed ai relativi interessi fino al termine di decadenza dell'accertamento, è cessata a febbraio 2009 a seguito dell'esito positivo dell'interpello presentato da Piaggio per la sostituzione di Immsi, garante, con Piaggio stessa in qualità di 'Capogruppo'.

G - Posizione finanziaria netta

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 di Immsi S.p.A.. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle Note di commento al bilancio di cui sopra.

	31/12/2009	31/12/2008
Disponibilità e mezzi equivalenti	(1.463)	(9.150)
Altre attività finanziarie a breve	(42.500)	(18.020)
Attività finanziarie a medio e lungo termine	(12.000)	(26.350)
Debiti finanziari a breve	125.171	92.412
Debiti finanziari a medio e lungo termine	11.000	45.918
Indebitamento finanziario netto	80.208	84.810

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2009 a 80.208 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2008 per 4.602 mila euro, a fronte principalmente degli acquisti di azioni Piaggio per 2.631 mila euro ed alla cessione di 7,8 milioni di azioni Piaggio regolati ad inizio 2009 per 9.205 mila euro, alla cessione di 2,5 milioni di azioni Unicredit per 6.703 mila euro e alla cessione per 20 milioni di euro regolata ad inizio esercizio di una quota della partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.. La Società infine non ha erogato dividendi nel corso del 2009 ed ha effettuato investimenti in immobilizzazioni per 512 mila euro come di seguito dettagliato:

	31/12/2009	31/12/2008
Autofinanziamento	6.562	8.889
Variazione del capitale circolante netto	(34.775)	33.280
Flusso monetario netto generato dalla gestione	(28.213)	42.169
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	(10.296)
Acquisizione di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(512)	(905)
Decremento netto da cessioni immobiliari	51	2
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	26.703	(91.980)
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	6.574	51.918
Altri movimenti netti	(1)	(2.078)
Variazione posizione finanziaria netta	4.602	(11.170)
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(84.810)	(73.640)
Posizione finanziaria netta a fine periodo	(80.208)	(84.810)

H - Dividendi pagati

Immsi S.p.A., come da delibera assembleare del 29 aprile 2009, non ha erogato dividendi nel corso del 2009.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2008, Immsi S.p.A. aveva distribuito dividendi (relativi all'utile di esercizio 2007, così come da delibera assembleare del 13 maggio 2008) pari a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale di 10.296 mila euro.

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 2009 al netto delle azioni proprie. Non sono state emesse azioni privilegiate al 31

dicembre 2009.

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 2009 risulta il seguente:

In euro	
Utile 2009 attribuibile alle azioni ordinarie	14.528.829
Numero medio di azioni 2009	340.530.000
Utile per azione	0,0427
Numero azioni al 31.12.2009	340.530.000
Utile per azione	0,0427

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), 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 nel corso del 2009.

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 2009:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni
Operazioni con Parti Correlate:			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	293	18,5%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	109	2,6%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
Operazioni verso Società Controllanti:			
<i>Attività materiali</i>	48	7,9%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	217	5,2%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
Operazioni verso Società Controllate:			
<i>Attività materiali</i>	60	9,9%	<i>Impianti ed arredi ceduti da Is Molas S.p.A.</i>
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	14.775	15,6%	<i>Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	2.360	38,5%	<i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>
	1.166	19,0%	<i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>
	1.115	18,2%	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza, riversamento compensi e interessi</i>
	832	13,6%	<i>Crediti verso gruppo Piaggio per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>
	32	0,5%	<i>Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	15.450	24,0%	<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i>
	12.000	18,7%	<i>Finanziamento concesso a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	8.000	12,4%	<i>Finanziamento a Intermarine S.p.A.</i>
	5.300	8,2%	<i>Finanziamenti concessi a Is Molas S.p.A.</i>
	1.350	2,1%	<i>Finanziamento concesso a ISM Investimenti S.p.A.</i>
	400	0,6%	<i>Finanziamenti concessi a Pietra S.r.l.</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	180	0,1%	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	76	4,8%	<i>Debito verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate</i>
	24	1,5%	<i>Debito verso Immsi Audit S.C.a R.L. per contratto audit</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	6.283	87,4%	<i>Debiti da consolidato fiscale nazionale</i>
	57	0,8%	<i>Risconto passivo verso gruppo Rodriguez</i>
<i>Proventi finanziari</i>	12.754	64,5%	<i>Dividendi e commissioni Piaggio & C. S.p.A.</i>
	1.135	5,7%	<i>Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.</i>
	810	4,1%	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez</i>
	30	0,2%	<i>Interessi attivi verso ISM Investimenti S.p.A.</i>
	96	0,5%	<i>Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.</i>
<i>Oneri finanziari</i>	10	0,2%	<i>Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Proventi operativi</i>	1.333	28,8%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio & C. S.p.A.</i>
	600	13,0%	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>
	106	2,3%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	76	1,8%	<i>Riaddebiti da ricevere da Piaggio & C. S.p.A.</i>
	76	1,8%	<i>Attività di internal audit prestata da Immsi Audit S.C.a R.L.</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	73	18,3%	<i>Riversamento compensi e sopravvenienze Piaggio & C. S.p.A.</i>
	40	10,1%	<i>Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.</i>
	18	4,5%	<i>Plusvalenza da cessione mobilio a Immsi Audit S.C. a R.L.</i>
<i>Imposte</i>	25	5,4%	<i>Provento tributario per trasferimento imponibile fiscale al consolidato fiscale nazionale</i>
	339	n/a	<i>Onere tributario per trasferimento Rol da società del gruppo per effetto del consolidato fiscale nazionale</i>
	183	n/a	<i>Onere per adeguamento saldo imposte da Unico 2009</i>

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Si segnala inoltre che n. 75.000.000 titoli Piaggio risultano depositati presso Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento *Bullet – Multi Borrower*, stipulato nel mese di dicembre 2008 e rinnovato per il 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, Immsi ha controgarantito il rilascio di "*performance bond*" e "*advanced payment bond*" da parte delle suddette banche per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari USA attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di *patronage* in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Al 31 dicembre 2009 l'esposizione effettiva di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. verso le banche è scesa al di sotto del limite garantito da Immsi di 60 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 Banca Antonveneta utilizzato al 31 dicembre 2009 per 2,6 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in seguito alle modifiche del contratto tra la Marina Finlandese e la controllata indiretta Intermarine S.p.A., in relazione alla commessa per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha versato a gennaio 2008, oltre l'acconto contrattualmente previsto di 32 milioni di euro, due ulteriore acconti di 16,3 milioni di euro e di 600 mila euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A. per un importo pari a 36,8 milioni di euro, 18.745 mila euro e 690 mila euro.

Immsi S.p.A. ad aprile 2009 ha inoltre sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 50 milioni di euro a favore di Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento di 42 milioni di euro concesso ad Intermarine S.p.A. ed ha depositato 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato.

Con riferimento al gruppo Rodriquez, si segnala infine che alcuni accordi potrebbero modificarsi od estinguersi nel caso in cui la controllante indiretta Immsi S.p.A. venga a perdere il controllo delle società contraenti. Gli accordi più significativi che includono clausole correlate alla dislocazione del capitale o del controllo da parte di Immsi sono: linea di credito di firma a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman garantita da un *pool* di banche, per un valore complessivo pari a 84,5 milioni di dollari USA utilizzata al 31 dicembre 2009 per 48,1 milioni di dollari USA; garanzia fidejussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Efibanca; linee di credito e finanziamenti legati all'attività operativa del gruppo per un importo complessivo utilizzato al 31 dicembre 2009 pari a circa 72 milioni di euro, inclusivo della predetta quota del finanziamento *Bullet – Multiborrower* erogata a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per un importo di 15 milioni di euro.

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..

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 contabile per tutte le poste in oggetto, in quanto al 31 dicembre 2009 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.

Rischio tassi di interesse

Come noto, le variazioni dei tassi di interesse sul mercato possono impattare sul *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 2009, degli strumenti finanziari attivi e passivi della Società, che sono esposti al rischio di tasso di interesse al 31 dicembre 2009, suddivisi a seconda che siano contrattualmente assoggettati a tasso fisso o variabile. Si precisa che i finanziamenti a tasso variabile rappresentano il 100% dei finanziamenti della Società.

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
Totale a tasso fisso	0	0	0	0	0	0	0
Totale a tasso variabile	(81.208)	1.000	0	0	0	0	(80.208)

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 802 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. I saldi 2008 per completezza informativa sono stati integrati rispetto a quanto reso noto nelle Note al bilancio 2008 con i crediti vantati verso società del Gruppo per interessi maturati su finanziamenti erogati:

In migliaia di euro	31.12.2009	31.12.2008
Crediti scaduti:		
0-30 gg.	2.658	588
30-60 gg.	115	11
60-90 gg.	57	84
> 90 gg.	3.473	2.103
Totale crediti scaduti	6.303	2.786
Totale crediti a scadere	389	527
Totale	6.692	3.313

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 ad inizio 2010 ha sostanzialmente rinnovato le linee di credito in scadenza con nuovi finanziamenti orientati al breve e medio termine.

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 2009, pari a n. 9.294.879 titoli, quotate complessivamente a fine 2009 21.778 mila euro.

Il valore della partecipazione risulta in incremento rispetto a fine 2008 per complessivi 4.371 mila euro a seguito dell'assegnazione di n. 1.819.436 azioni quali dividendo in natura erogato a maggio 2009 e dell'andamento positivo della quotazione del titolo nel corso dell'esercizio, parzialmente compensati della cessione nel mese di ottobre 2009 di 2,5 milioni di titoli ad un prezzo medio pari a 2,681 euro.

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..

Il decremento della partecipazione rispetto al saldo rilevato a fine 2008, pari a 100.000 mila euro, è riconducibile sostanzialmente alla cessione, avvenuta ad inizio 2009, di n. 11.834.319 azioni Alitalia a Fire S.p.A..

Gli effetti economici nel corso del 2009 sono rappresentati dalla plusvalenza realizzata dalla cessione di n. 2.500.000 azioni Unicredit nel mese di ottobre per complessivi 3.680 mila euro.

La Società non detiene al 31 dicembre 2009 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 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 rimanda a quanto indicato all'interno della sezione dedicata alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

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 rimanda a quanto indicato all'interno della sezione dedicata alla Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Luciano La Noce, in qualità di Amministratore Delegato, e Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2009.

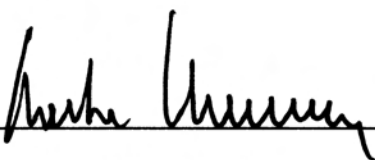
Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009:


- 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.

19 marzo 2010



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Luciano La Noce

Relazioni della società di revisione e del collegio sindacale

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli azionisti della IMMSI S.p.A.

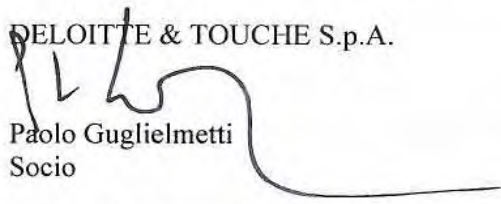
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della posizione patrimoniale-finanziaria consolidata, del conto economico consolidato, del conto economico complessivo consolidato e delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dei flussi di cassa consolidati e dalle relative note integrative ed esplicative, della IMMSI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo IMMSI") chiuso al 31 Dicembre 2009. 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 presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 3 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo IMMSI al 31 Dicembre 2009 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 e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 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 delle 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 relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, 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 relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IMMSI al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Paolo Guglielmetti
Socio

Firenze, 26 marzo 2010

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli azionisti della IMMSI S.p.A.


1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dai prospetti della posizione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni del patrimonio netto, dei flussi di cassa e dalle relative note integrative ed esplicative, della IMMSI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2009. 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 presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 3 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2009 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 e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 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 delle 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 relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, 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 relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Paolo Guglielmetti
Socio

Firenze, 26 marzo 2010

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,

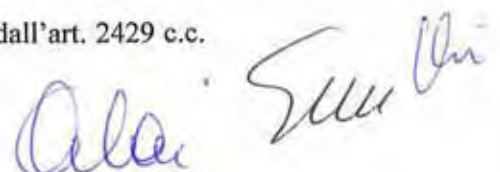
è sottoposto al Vostro esame il Bilancio di IMMSI S.p.A., relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, redatto secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs, che presenta un utile netto di euro 14.528.829.

Vi viene presentato anche il Bilancio consolidato dell'esercizio 2009, che evidenzia un utile complessivo pari ad euro 30.190.000, di pertinenza del Gruppo per euro 16.210.000.

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, del 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 2009, ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e relative all'attività del Collegio sindacale. Il Collegio – che è stato rinominato nel corso dell'esercizio in seguito alla Assemblea che ha proceduto al rinnovo delle cariche sociali – in conformità a quanto previsto dall'art. 2429 c.c.

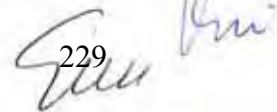


e dall'art. 153 del D.Lgs 58/98 e considerate le indicazioni della Consob previste nella comunicazione n. DEM/1025564 del 06.04.2001, così come modificata dalla comunicazione n. 6031329 del 07.04.2006, riferisce quanto segue.

1. Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nell'esercizio 2009 sono state descritte dagli Amministratori in modo esauriente nella Relazione sull'andamento della gestione. Il Collegio Sindacale ne è venuto a conoscenza attraverso la partecipazione ai Consigli di Amministrazione nonché con incontri con il vertice e 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.

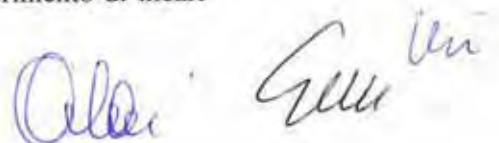
2. Nell'esercizio 2009 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, né con terzi, né con società del Gruppo, né con parti correlate; per l'elencazione dei rapporti di natura ordinaria che il Gruppo o la Capogruppo IMMSI hanno intrattenuto con parti correlate o con le altre società del Gruppo si rinvia a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori al paragrafo "Operazioni con parti correlate", per quanto riguarda il Gruppo, e nelle Note integrative ed esplicative al paragrafo "L- Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate", per quanto riguarda la sola IMMSI. Tali rapporti riguardano prevalentemente finanziamenti, servizi di consulenza finanziaria, tributaria, contrattuale e locazioni. Negli stessi documenti sono dettagliatamente indicati anche i relativi effetti economici, con la precisazione che i rapporti sono regolati da normali condizioni di mercato o da specifiche disposizioni normative. Il Collegio sindacale ritiene che tali operazioni siano congrue e che rispondano all'interesse societario.

3. Il Collegio valuta adeguata l'informativa resa dagli amministratori nella re-



lazione sull'andamento della gestione e nelle note informative e esplicative al bilancio separato, in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.


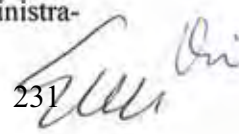
4. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha revisionato i bilanci ed ha rilasciato – in data 26 marzo 2010 – le relative relazioni che risultano senza rilievi e senza richiami di informativa.
5. Nel corso dell'esercizio 2009 non sono pervenute al Collegio sindacale denunce ex art. 2408 del codice civile.
6. Nel corso dell'esercizio 2009 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.
7. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato dichiarazioni dalle quali si evince che, nella Società IMMSI S.p.A. e nelle sue consociate, essa ha svolto “servizi di revisione”, “servizi di attestazione” ed “altri servizi”. I “servizi di revisione” hanno determinato corrispettivi indicati da Deloitte & Touche S.p.A. in euro 68.020 per la sola IMMSI e di euro 664.084 per il resto del gruppo (di cui riferibili al sottogruppo Piaggio 509.295 euro). 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 22.000 e altri servizi (connessi all'emissione del prestito obbligazionario Piaggio) per euro 155.000. La Stessa Società di revisione ha esplicitamente rilasciato separata dichiarazione attestante che non sussiste alcuna delle cause di incompatibilità concernenti le situazioni ed i soggetti indicati dall'art. 160 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, e dagli articoli di cui al Capo I-bis (incompatibilità) del Titolo VI (Revisione contabile) del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
8. Al fine di consentire l'accertamento dell'eventuale conferimento di incari-



chi a soggetti legati alla Società di revisione da rapporti continuativi e i relativi costi, la stessa ha comunicato in data 17 febbraio 2010 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 (già XBSFIN); Deloitte Finance Process Solutions (già Key Partners); Deloitte Financial Advisory Services; Deloitte & Touche S.p.A.; S.r.l. Deloitte & Touche; Studio Tributario e Societario; Studio Legale Associato Avv. Antonella Alfonsi, Avv. Pietro Venerando, Avv. Francesco Brunelli, Avv. Massimo Zamorani e Associati; DeloitteTouche 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 505.721 dal Gruppo IMMSI: gli stessi riguardano interamente il gruppo Piaggio. Inoltre, la Rete Deloitte ha ottenuto corrispettivi per euro 99.298 dal solo Gruppo Piaggio riferibili a servizi di consulenza fiscale e per euro 141.470 riferibili alla revisione del bilancio sociale e all’analisi del sistema di controllo interno del Gruppo Piaggio.

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 2009, 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-

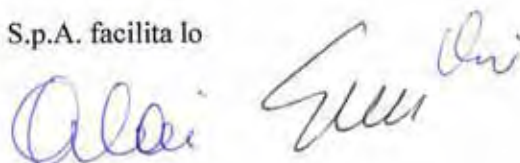
  231

zione.

10. Il Consiglio di Amministrazione nel 2009 si è riunito n. 7 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato; il Comitato di controllo interno si è riunito n. 5 volte; il Comitato di remunerazione si è riunito n. 1 volta, mentre il Collegio ha effettuato n. 9 riunioni ed ha svolto anche incontri, collegiali e/o di suoi singoli membri, con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.. Il Presidente del Collegio sindacale ha sempre partecipato alle riunioni dei predetti Comitati interni al Consiglio di Amministrazione.

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 40 società in settori diversificati, in particolare industriale (specie nel *business* "due ruote" e *business* "veicoli commerciali leggeri"), cantieristico-navale e immobiliare-holding. La gestione è per lo più rivolta al finanziamento delle società controllate, nonché alla gestione e valorizzazione dei suddetti investimenti. Avuto riguardo a tale attività, la presenza diretta di Consiglieri della Società nei Consigli delle Società del Gruppo rafforza il controllo continuo dello sviluppo delle controllate. Il Collegio Sindacale ha provveduto al monitoraggio della struttura organizzativa della Società nell'ambito delle proprie verifiche periodiche ed ha accertato altresì i presidi organizzativi propri dell'organigramma di gruppo, con particolare riguardo a quelli 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. Il Collegio ha fra le altre cose acquisito informazioni sulla 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 dichiarato di voler assicurare il necessario livello di supporto finanziario per lo svolgimento del *business*, che ha risentito nel corso dell'esercizio 2009 del manifestarsi di eventi dannosi correlati a rischi naturali (ci si riferisce alle due esondazioni del fiume Magra; si evidenzia che il contenimento di tali rischi è prevalentemente legato all'azione di terzi). 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 l'Amministratore Delegato, il quale ha illustrato le strategie finanziarie di Gruppo funzionali ad assicurare stabilità anche prospettica alla stessa. Il Collegio riscontra favorevolmente che il valore corrente di mercato degli investimenti di IMMSI – con particolare riferimento alla principale controllata, la quotata Piaggio & C. S.p.A. – ha subito un sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente. Questa circostanza più che bilancia, in senso positivo, il modesto incremento della posizione finanziaria netta di Gruppo verificatasi rispetto alla fine del passato esercizio.

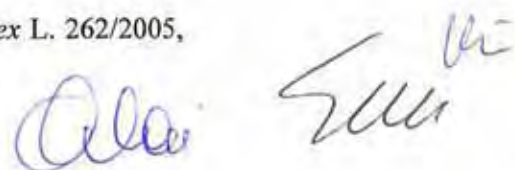
13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, raccogliendo informazioni, tra l'altro, dagli Amministratori, dalla Società di



233

revisione nonché dal preposto al controllo interno, che è anche responsabile della funzione di *internal audit*. Nella seduta consiliare del 24 marzo 2009 è stato nominato quale preposto al controllo interno e responsabile della funzione di audit di gruppo il dott. Maurizio Strozzi, amministratore delegato di IMMSI Audit S.C. a r.l., che ha i requisiti e le caratteristiche necessarie per ricoprire tali incarichi. IMMSI si è del pari avvalsa di IMMSI Audit S.C. a r.l. per la fornitura in *outsourcing* 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 2009 – 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. Per il 2010, il piano di Audit, che è stato valutato positivamente dal Collegio, riguarda nella sostanza: il *refreshing* della *risk analysis* con aggiornamento delle valutazioni effettuate dal *management* in passato; i processi aziendali relativi alla finanza e alla tesoreria; il coordinamento di gruppo nell'applicazione dei principi contabili e fiscali; la *compliance ex* Dlgs 231/2001; la *compliance ex* L. 262/2005,


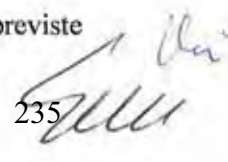


oltre – naturalmente – al monitoraggio dei piani di azione audit conclusi e dei relativi *feed back*. Il piano dà altresì una visione di sintesi sulle attività di *audit* previste a vantaggio delle controllate di gruppo.

Anche nel corso del 2009 è continuata l'attività del Comitato di controllo interno, unitamente a quella dell'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere la funzionalità del sistema di controllo interno, nella persona dell'Amministratore delegato, che ha continuato nella propria attività anche dopo il rinnovo del Consiglio di Amministrazione susseguente all'Assemblea tenutasi nel 2009. 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 stata 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 revisione il Collegio ha preso atto della validità del funzionamento di tale sistema. Il Presidente della Società, il Consigliere Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato le attestazioni previste

dall'art. 154-*bis*, comma 5, del D. Lgs. n. 58/1998.

15. Ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. 58/98, la Società impartisce alle controllate adeguate disposizioni al fine di ottenere le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge. Si ricorda altresì la già citata presenza degli Amministratori della Società nelle principali controllate.

16. Il Collegio Sindacale, nel corso del 2009, ha avuto incontri con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. utili per scambiare i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti come richiesto dal punto 3 dell'art. 150 del D.Lgs. 58/98; da tali incontri non sono emersi rilievi.

17. Gli Amministratori, nella "Relazione 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*.

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 24 marzo 2009 e successivamente aggiornato in data 19 marzo 2010. 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 (si allegano alla presente relazione gli elenchi di cui all'allegato 5-bis del "Regolamento emittenti"). 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.


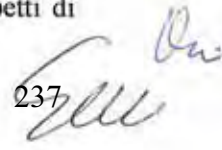
La Società è già da tempo dotata di un Codice Etico, di un Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e di un Organismo di Vigilanza, di cui fa parte anche il Presidente del Collegio sindacale, con ciò garantendo un più agevole scambio di informazioni tra l'O.d.V. e il 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

 
237

propria competenza, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009 e si unisce alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio d'Amministrazione.

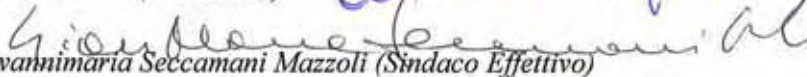
Mantova, 9 aprile 2010.

Il Collegio Sindacale

Alessandro Lai (Presidente)



Giovanmimaria Seccamani Mazzoli (Sindaco Effettivo)



Leonardo Losi (Sindaco Effettivo)



Alessandro Lai – Cariche sociali

Nell'ambito del Gruppo Cattolica Assicurazioni:

- Presidente del Collegio Sindacale della **Società Cattolica di Assicurazioni - Società cooperativa** (quotata alla borsa valori) dal 3 dicembre 2006 (già Sindaco Effettivo della medesima dal 15 aprile 2000), con sede in Lungadige Cangrande, 16 – 37126 Verona, C.F. 00320160237 – in scadenza con il bilancio chiuso al 31.12.2011;
- Sindaco effettivo di **Lombarda Vita S.p.A.** dal 20 aprile 2009, con sede in Corso Martiri della Libertà, 13 – 25122 Brescia – C.F. 03571340177 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2011;
- Presidente del Collegio sindacale di **Cattolica Immobiliare s.p.a.**, (Sindaco Effettivo della medesima dal 19 dicembre 2002 all'8 aprile 2008), con sede in Via Carlo Ederle, 45 – 37126 Verona, C.F. 03274370232 – incarico cessato per dimissioni il 29.3.2010, la scadenza naturale sarebbe stata con il bilancio che chiude al 31.12.2010;
- Presidente del Collegio sindacale di **Cattolica Services s.c.p.a.** dal 19 aprile 2005 (Sindaco Effettivo della medesima dal 15 ottobre 2004 al 19 aprile 2005), con sede in Via Carlo Ederle 45, 37126 Verona C.F. 03440340234 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2012.

Nell'ambito del Gruppo OMNIAINVEST/IMMSI:

- Presidente del Collegio sindacale di **IMMSI s.p.a.** (quotata alla borsa valori) da maggio 2006 (Sindaco Effettivo dal 5 maggio 2003), con sede in Piazza Vilfredo Pareto 3 – 46038 Mantova, C.F. 07918540019 – in scadenza con il bilancio chiuso al 31.12.2011;
- Sindaco Effettivo di **Piaggio & C. s.p.a.** (quotata alla borsa valori) dal 23 ottobre 2003, con sede in Viale Rinaldo Piaggio, 25 – 56025 Pontedera (Pisa), C.F. 04773200011 – in scadenza con il bilancio chiuso al 31.12.2011;
- Sindaco Effettivo di **OmniaInvest s.p.a.** dal 3 settembre 2002, Piazza Vilfredo Pareto, 3 – 46038 Mantova, C.F. 02010220206 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2010.

Nell'ambito del Gruppo bancario UniCredit:

- Consigliere di Amministrazione di **UniCredit Credit Management Bank** e Presidente del Comitato Audit, con sede in Piazzetta Monte, 1 – 37121 Verona, P. Iva 02659940239 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2010.

In altre società:

- Consigliere di Amministrazione di **Almaurea s.r.l.** dal 28 luglio 2005, con sede in Viale Masini, 36 – 40126 Bologna, C.F. 02579031200 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2010;
- Sindaco Effettivo di **Magazzini Generali Fiduciari di Mantova s.p.a.** (società appartenente al Gruppo Bancario MontePaschi di Siena, controllata da Banca Agricola Mantovana s.p.a.) dal 22 marzo 1995, con sede Corso Vittorio Emanuele II, 30 – 46100 Mantova, C.F. 00153700208 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2010;
- Sindaco Effettivo di **Canal Grande s.r.l.** dal 28 aprile 2004, con sede in Via Pomponazzo 23, 46100 Mantova, C.F. 00626660203 – in scadenza con il bilancio che chiude al 31.12.2009.

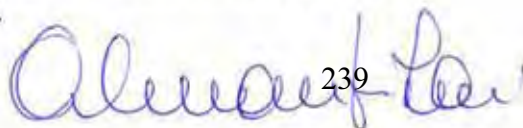
Numero incarichi ricoperti in società quotate: **3**.

Numero totale incarichi societari al 31.12.2009: **11**.

Numero totale incarichi societari alla data della relazione: **10**

Incarichi non societari in Enti:

- Consigliere di Amministrazione di **ESU-A.R.D.S.U. (Azienda regionale per il Diritto allo Studio Universitario)**, con sede in Via dell'Artigliere, 9 – 37129 Verona, P. Iva 01527330235;
- Revisore Effettivo di **Fondazione Banca Agricola Mantovana** dalla fondazione nel 2000, con sede in Corso Vittorio Emanuele, 13 – 46100 Mantova, C.F. 93034380209.



NOME E COGNOME	GIOVANNIMARIA SECCAMANI MAZZOLI
TITOLO DI STUDIO	DOTTORE COMMERCIALISTA
LUOGO E DATA DI NASCITA	BRESCIA – 09 NOVEMBRE 1952
CODICE FISCALE	SCC GNN 52S09 B157Z
RESIDENZA	BRESCIA – VIA TRIESTE N. 25

- 0 -

Cariche sociali

Nell'ambito del Gruppo CATTOLICA ASSICURAZIONI

- Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della **SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE SOCIETÀ COOPERATIVA** (quotata alla borsa valori) dal 3 Dicembre 2006 (già Sindaco Effettivo della stessa dal 1997) con sede legale in Verona - Lungadige Cangrande, 16 - Codice fiscale: 00320160237 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2011
- Presidente del Consiglio di Amministrazione della **CATTOLICA IMMOBILIARE S.P.A.** dal 14 Febbraio 2007 (già Sindaco Effettivo della stessa dal Dicembre 2002) con sede in Verona – Via Carlo Ederle n. 45 - Codice Fiscale: 03274370232 – incarico cessato per dimissioni in data 29 Marzo 2010, la scadenza naturale sarebbe stata con il bilancio che chiude al 31 Dicembre 2010
- Consigliere del **POLO FINANZIARIO S.P.A.** dal Maggio 2008 con sede in Verona – Via Adua n. 6 - Codice Fiscale: 03545130233 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2010

Nell'ambito del Gruppo OMNIAINVEST/IMMSI:

- Sindaco Effettivo della **IMMSI S.P.A.** (quotata alla borsa valori) dal Maggio 2006 con sede in Mantova – Piazza V. Pareto n. 3 - Codice Fiscale: 07918540019 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2011

Nell'ambito del Gruppo GOLD LINE S.P.A.:

- Presidente del Consiglio di Amministrazione della **EDITORIALE BRESCIANA S.P.A.** dal 2000 con sede in Brescia – Via Solferino n. 22 – Codice Fiscale: 00272770173 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2001

Nell'ambito del Gruppo FRANZINE S.P.A.:

- Presidente del Collegio Sindacale della **DISTILLERIE FRANCIACORTA S.P.A.** dal 1999 con sede in Gussago (Brescia) – Via Mandolossa n. 80 – Codice Fiscale: 00944740174 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2010

Nell'ambito del Gruppo ECOACCIAI S.P.A.:

- Consigliere di **ECOACCIAI S.P.A.** dall'Aprile 2009 con sede in Pontedera (PI) – Via Raffaele Mattioli n. 1 – Codice Fiscale: 00626700454 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2001

Nell'ambito del Gruppo FGH – FRANCO GNUTTI HOLDING S.P.A.:

- Sindaco Effettivo di **FGH – FRANCO GNUTTI HOLDING S.P.A.** dal 2001 con sede in Molinetto di Mazzano (Brescia) – Via Spazzini n. 1/3 – Codice Fiscale: 00651360174 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2011



Nell'ambito del Gruppo LA SCUOLA S.P.A.:

- Sindaco Effettivo de **LA SCUOLA S.P.A.** dal 1999 con sede in Brescia – Via Cadorna n. 11 – Codice Fiscale: 00272780172 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2010

Nell'ambito del Gruppo FINGIAMA S.P.A.:

- Presidente del Collegio Sindacale di **MERCURY S.P.A.** dal 26 Giugno 2003 con sede in San San Martino Buon Albergo (Verona) – Viale del Lavoro n. 22/b - Codice Fiscale: 02539960233 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2011

Nell'ambito del Gruppo GIUSEPPE SALERI S.P.A.:

- Sindaco Effettivo di **GIUSEPPE SALERI S.P.A.** dal Maggio 2008 con sede in Brescia – Via IV Novembre n. 2 – Codice Fiscale: 03276800178 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2010

Nell'ambito del Gruppo VALSABBIA INVESTIMENTI S.P.A.:

- Presidente del Consiglio di Amministrazione di **VALSABBIA INVESTIMENTI S.P.A.** dal 6 Agosto 2008 con sede in con sede in Odolo (Brescia) – Via Marconi n. 15 - Codice Fiscale: 01881770174 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2011

* * * * *

In altre società:

- Presidente del Collegio Sindacale della **CALISIO S.P.A.** dal 9 Febbraio 2006 con sede in Trento – Via Grazioli n. 25 - Codice Fiscale: 12875510153 – in scadenza con il bilancio che chiuderà al 31 Dicembre 2011
- Amministratore Unico della **SEMARES S.R.L.** dal Settembre 2009 con sede in Brescia – Via Trieste n. 25/b – Codice Fiscale: 03139250983 – sino a dimissioni o revoca
- Sindaco Supplente della **FOMEC S.P.A.** dal Maggio 1996 con sede in Mondovì (Cuneo) – Via Gratteria n. 5 – Codice Fiscale: 02924330042

- o -

Numero incarichi ricoperti in società quotate	2
Numero totale incarichi societari al 31 Dicembre 2009	17
Numero totale incarichi societari alla data dell relazione	15

- o -

Incarichi non societari in Enti:

- Consigliere dal 28 Maggio 2007 della
ASSOCIAZIONE BANCA LOMBARDA E PIEMONTESE
con sede in Brescia – Corso Martiri della Libertà n. 13
Codice Fiscale: 98134760176

- Presidente del Consiglio di Presidenza dal 1994 del
CENTRO PASTORALE PAOLO VI
con sede in Brescia - Via Gezio Calini n. 30
Codice Fiscale: 00913270179

- Consigliere dal Novembre 2008 della
FONDAZIONE ANGELO NOCIVELLI
con sede in Brescia – Via Romanino n. 16
Codice Fiscale: 02027110986

- Consigliere dal 1994 della
FONDAZIONE BRIXIA FIDELIS
con sede in Brescia - Via Tosio n. 1
Codice Fiscale: 98045790171

- Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti dal 2000 della
FONDAZIONE LUCIANO ED AGNESE SORLINI
Con sede in Carzago di Calvagese Riviera (Brescia) - Piazza Roma n. 1
Codice Fiscale: 93014610179

- Membro del Collegio dei Revisori dei Conti dal 1997 – Presidente dello stesso dal
mese di Giugno 2005 dell'
ISTITUTO DI CULTURA G.FOLONARI - FONDAZIONE C.A.B.
con sede in Brescia - Via Trieste n. 8
Codice Fiscale: 98014160174

Giuseppe Paolo Ferrarini, pl

LEONARDO LOSI

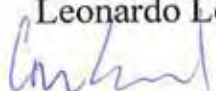
ELENCO DEGLI INCARICHI RICOPERTI ALLA DATA ODIERNA

SOCIETA'	INCARICHI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO RICOPERTI IN SOCIETA' DI CAPITALI	SCADENZA INCARICO
L. Consulting S.R.L.	Presidente CDA	Tempo indeterminato
Bidue S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/11
Giuliani S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/09
GrecoTex S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/11
Imperial S.R.L.	Sindaco Effettivo	Con appr. bilancio al 31/12/09
La Vetri S.R.L.	Sindaco Effettivo	Con appr. bilancio al 31/12/10
Le Robinie S.P.A.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/11
Truzzi Prefabbricati S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/10
Aerre S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/10
Industria Tessile Mantovana S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/10
Mantova Expo S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/10
Sage S.R.L.	Sindaco Effettivo	Con appr. bilancio al 31/12/11
Sime S.R.L.	Presidente Collegio Sindacale	Con appr. bilancio al 31/12/09
Immsi S.R.L.	Sindaco Effettivo	Con appr. bilancio al 31/12/11
Quadrifoglio Vita S.P.A.	Sindaco Effettivo	Con appr. bilancio al 31/12/09
Cse Strutture S.R.L.	Amministratore	Tempo indeterminato

Incarichi non societari in Enti:

- Revisore Effettivo di Fondazione Banca Agricola Mantovana con sede in Mantova

Ostiglia, 9 aprile 2010

Leonardo Losi


LEONARDO LOSI

ELENCO DEGLI INCARICHI RICOPERTI ALLA DATA ODIERNA

- INCARICHI RICOPERTI IN EMITTENTI	1
- INCARICHI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO IN NON EMITTENTI	15
	<hr/>
	16

Losi