

IMMSI Società per Azioni

Capitale Sociale 114.400.000 Euro i.v.*

Sede Legale: P.zza Vilfredo Pareto, 3 – 46038 Mantova

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

Relazione e bilancio al 31 dicembre 2004

* Il Capitale Sociale di Immsi S.p.A. risulta modificato in 148.720.000 Euro i.v., con variazione iscritta al Registro delle Imprese di Mantova in data 1 febbraio 2005, a seguito dell'avvenuto aumento di capitale deliberato dal Consiglio d'Amministrazione del 27 ottobre 2004.

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	pag. 6
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili.....	pag. 58
- Note esplicative ed integrative sui Prospetti contabili.....	pag. 63
- Allegato.....	pag. 101
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili.....	pag. 110
- Note esplicative ed integrative sui Prospetti contabili.....	pag. 113
- Allegati.....	pag. 135
- Relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale.....	pag. 141

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno (1) - (2)	Presidente
Carlo D'Urso	Vice Presidente
Rocco Sabelli (2)	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Mauro Gambaro	Consigliere
Giorgio Magnoni	Consigliere
Luciano La Noce	Consigliere
Marco Reboa (3)	Consigliere
Giovanni Tamburi	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Angelo Girelli	Presidente
Alessandro Lai (3)	Sindaco Effettivo
Marco Spadacini	Sindaco Effettivo
Mauro Girelli	Sindaco Supplente
Maria Luisa Castellini	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

- (1) Rappresentante legale con i poteri di legge e di statuto.
- (2) Rappresentante legale con firma sociale e con i poteri di sovrintendere alla gestione della Società essendo a tal fine autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione.
- (3) Membri dell'Organismo di Vigilanza (D.Lgs. 231/2001) nominati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2004.

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nell'esercizio 2004

Signori azionisti,

in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2428 del Codice Civile, Vi illustriamo di seguito la situazione della Società e l'andamento della gestione per l'esercizio 2004.

Struttura ed evoluzione della Società

In data 27 ottobre 2004, il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 Codice Civile in data 17 marzo 2003, ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale pari a 34.320 mila euro, mediante l'emissione di n. 66 milioni nuove azioni ad un prezzo di 1,20 euro ciascuna, di cui 0,52 euro di valore nominale e di 0,68 euro di sovrapprezzo.

Le nuove azioni, integralmente liberate contestualmente alla sottoscrizione, sono state offerte in opzione agli azionisti della Società nel rapporto di 3 nuove azioni ogni 10 azioni possedute.

Al termine del periodo di esercizio dei diritti di opzione, concluso il 20 dicembre 2004, risultava sottoscritto circa il 99% del valore complessivo dell'aumento di capitale. L'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, attraverso l'offerta dei diritti inoptati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., è avvenuta nel corso del successivo mese di gennaio 2005.

L'azionista di riferimento Omniapartecipazioni S.p.A., società il cui controllo fa capo, attraverso Omniainvest S.p.A. e Omniaholding S.p.A., a Roberto Colaninno, ha sottoscritto integralmente le azioni ad esso spettanti in opzione, pari a n. 33.505.674. Allo stesso modo la società Omniainvest S.p.A. ha sottoscritto integralmente le azioni ad essa spettanti in opzione, pari a n. 2.664.900. Le quote azionarie detenute da Omniapartecipazioni S.p.A. ed Omniainvest S.p.A. in Immsi S.p.A. ("Immsi") risultano quindi invariate al termine dell'aumento di capitale e sono pari rispettivamente al 50,77% (145.191.262 azioni) ed al 4,04% (11.547.900 azioni) del capitale.

In data 18 novembre 2004 Immsi ha ceduto sul mercato n. 285.491 azioni proprie per un controvalore complessivo di 436.059 euro in forza della delibera di autorizzazione all'acquisto e vendita di azioni proprie conferita dall'assemblea in data 17 marzo 2003. Al 31 dicembre 2004 la Società non detiene, direttamente o indirettamente, azioni proprie.

Con riferimento alla gestione, nel corso del 2004 il Gruppo Immsi ha proseguito le attività avviate durante il precedente esercizio. In particolare nel settore immobiliare questo è avvenuto attraverso lo sviluppo del Piano di dismissioni, e sul fronte industriale (gruppo Piaggio) con il ripristino dell'equilibrio economico e finanziario realizzato in seguito al processo di rilancio dell'azienda ed un generale recupero di efficienza. Nell'ambito della strategia generale di sviluppo della Società, sono state ricercate ulteriori opportunità di investimento anche in settori diversificati, caratterizzati da elevati tassi di crescita e di redditività, attraverso l'assunzione delle attività di indirizzo strategico e gestionale.

In quest'ottica, Immsi ha perfezionato a fine maggio l'acquisizione, attraverso una partecipazione di controllo (59,73%) nella società veicolo RCN Finanziaria S.p.A., del 66,49% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.. Quest'ultima società opera, attraverso anche altre società facenti parte del gruppo omonimo, nel settore della cantieristica navale come costruttore di aliscafi, traghetti, imbarcazioni per la difesa e barche da diporto, con un valore della produzione per il 2004 di oltre 138 milioni di euro.

Banca Intesa e General Electric partecipano, attraverso quote di minoranza, all'investimento nel suddetto gruppo.

Successivamente all'acquisizione, e precisamente in data 10 dicembre 2004, Immsi ha sottoscritto e versato un aumento di capitale in RCN Finanziaria S.p.A. per un importo complessivo pari a 15 milioni di euro, al fine di dotare il gruppo Rodriguez delle risorse finanziarie necessarie per poter affrontare gli impegni previsti dal piano di sviluppo. A tale aumento di capitale ha partecipato anche Banca Intesa con ulteriori 5 milioni di euro. A seguito del suddetto conferimento la quota di partecipazione di Immsi in RCN Finanziaria S.p.A. risulta, al 31 dicembre 2004, pari al 65,82%.

Sempre con riferimento alle linee strategiche di sviluppo e diversificazione del portafoglio investimenti, si ricorda che in data 29 ottobre 2004 Immsi, attraverso la società controllata Is Molas S.r.l., si è aggiudicata, in sede d'asta fallimentare, un complesso aziendale posto nei Comuni di Pula e Villa San Pietro (CA) su una superficie complessiva di circa 3.900.000 metri quadrati e comprendente, tra l'altro, un ramo alberghiero, un ramo sportivo, impianti complementari, nonché potenzialità volumetrica per la realizzazione di complessi residenziali e turistico alberghieri. L'impegno finanziario per Immsi del suddetto investimento, oltre al costo iniziale di acquisizione di Is Molas S.r.l. per 6 mila euro, è ammontato a 9 milioni di euro a titolo di sottoscrizione dell'aumento di capitale ed ulteriori 9 milioni di euro a fronte di un finanziamento a lungo termine erogato ad Is Molas S.p.A.. Partecipano a tale iniziativa tre ulteriori azionisti, con quote di minoranza differenziate e disgiunte, con un investimento da loro realizzato pari a 12 milioni di euro, suddivisi in misura paritetica tra quota capitale e quota finanziamento.

Con riferimento al settore industriale (gruppo Piaggio) va ricordato l'accordo di Joint Venture, sottoscritto nel mese di aprile 2004, relativo alla consociata cinese Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (PFM), per effetto del quale la stessa risulta oggi detenuta per il 45% dal gruppo Piaggio, per il 45% dal Gruppo Zongshen, uno dei principali produttori di veicoli a due ruote e di motori in Cina, e per il residuo 10% da Foshan Motorcycle Plant.

La responsabilità operativa di PFM è stata affidata al gruppo Zongshen, mentre il gruppo Piaggio manterrà la leadership della tecnologia, della ricerca e sviluppo, del controllo qualità, con ruoli chiave nell'engineering dei prodotti e nel controllo di gestione di PFM. Il gruppo Piaggio, a fronte del pagamento di royalties, concederà a PFM un pacchetto di tecnologia relativamente a motori e veicoli, mentre Zongshen renderà disponibile la propria esperienza e know-how nell'acquisto di componentistica, nella produzione e nella commercializzazione di motori e veicoli nel mercato cinese. I prodotti fabbricati da PFM saranno commercializzati in Cina da PFM stessa attraverso la rete di dealers Zongshen, mentre il gruppo Piaggio avrà il diritto di distribuire tali prodotti con i propri marchi nel mercato internazionale.

Sempre nell'ambito del settore industriale va ricordato che in data 30 dicembre 2004 è stato acquisito da parte di Piaggio & C. S.p.A. ("Piaggio") il 100% del capitale di Aprilia S.p.A. ("Aprilia") società attiva, con le società facenti parte dell'omonimo gruppo, nella fabbricazione e commercializzazione di ciclomotori, motoveicoli e della relativa componentistica, nonché di accessori ed articoli sportivi con i marchi "Aprilia", "Moto Guzzi" e "Moto Laverda".

L'aggregato dei due gruppi darà così vita al quarto costruttore mondiale di veicoli motorizzati a due ruote, con un fatturato complessivo consolidato pari a 1,5 miliardi di euro, una capacità produttiva superiore ai 600.000 veicoli l'anno ed una presenza commerciale distribuita in oltre 50 paesi nel mondo. Il nuovo gruppo è in grado di offrire una completa e differenziata gamma di prodotti in grado di coprire tutti i segmenti di mercato, dagli scooters di 50 cc alle moto di 1000 cc di cilindrata, con una produzione suddivisa in 8 impianti industriali nel mondo, 6 centri di ricerca e sviluppo e 6.000 dipendenti. Mediante tale operazione il nuovo gruppo Piaggio assume una dimensione globale di operatività, sia a livello geografico che produttivo, in grado di poter affrontare la sfida competitiva che a livello mondiale coinvolge soprattutto concorrenti extra UE.

I termini dell'operazione di acquisizione hanno previsto in sintesi: 1) la sottoscrizione da parte di Piaggio dell'intero aumento di capitale di Aprilia per 50 milioni di euro, già deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della società previo integrale ripianamento delle perdite, pari a circa

108 milioni di euro al 31 ottobre 2004, e azzeramento del capitale sociale; 2) l'acquisizione da parte di Piaggio di crediti vantati dalle banche nei confronti di Aprilia per circa nominali 98 milioni di euro a fronte di un corrispettivo di circa 34 milioni di euro e l'emissione, da parte di Piaggio a favore delle stesse banche, di strumenti finanziari Piaggio, con un valore massimo pari a circa 64 milioni di euro; 3) la ristrutturazione, con garanzia Piaggio, delle linee di credito bancarie autoliquidanti del Gruppo Aprilia per 78 milioni di euro, di cui circa 70 milioni di euro con durata estesa a sette anni e a condizioni di mercato e i restanti con una linea di credito a breve; 4) l'assegnazione agli ex-azionisti Aprilia di strumenti finanziari Piaggio ed eventuale corrispettivo (earn out) per un importo massimo complessivo di 20 milioni di euro ed un minimo garantito di 4 milioni di euro. Il prestito obbligazionario Aprilia da 100 milioni di euro in corso sarà integralmente rimborsato, alla scadenza di maggio 2005, con i proventi di un prestito obbligazionario quinquennale emesso o garantito da Piaggio. Immsi si è impegnata a garantire il collocamento del prestito obbligazionario stesso.

L'operazione ha comportato per la Capogruppo Immsi un investimento complessivo pari a 65 milioni di euro, suddiviso tra l'investimento in Piaggio Holding Netherlands B.V. per 45 milioni di euro, a fronte dell'acquisto di n. 28.334 azioni di classe C precedentemente detenute dall'azionista Scooter Holding 3 B.V., e l'investimento in Piaggio & C. S.p.A. per ulteriori 20 milioni di euro a fronte dell'aumento di capitale deliberato per complessivi 50 milioni di euro.

In seguito a tale investimento, la quota di partecipazione complessiva di Immsi nel gruppo Piaggio, precedentemente pari al 31,25% risulta pari al 40,08%. In particolare Immsi detiene il 40,10% di Piaggio Holding Netherlands B.V., la quale a sua volta partecipa con l'86,92% al capitale di Piaggio, e direttamente il 5,23% di quest'ultima.

Con riferimento all'attività della società controllata Apuliae S.p.A. si precisa che, in conseguenza del ricorso avanzato dalla società seconda classificata nella gara per la ristrutturazione dell'immobile ad uso turistico presso S. Maria di Leuca (LE), i lavori hanno subito nel corso dell'esercizio un periodo di sospensione in attesa dell'esito di tale ricorso. La pronuncia favorevole da parte della nuova commissione nonché del Consiglio di Stato nei confronti di Apuliae S.p.A. ha permesso, nella seconda metà dell'esercizio appena trascorso, la ripresa delle attività di ristrutturazione.

Con riferimento alle iniziative di finanziamento, oltre al sopra menzionato aumento di capitale deliberato da Immsi, va ricordato l'utilizzo avvenuto nel corso del mese di maggio 2004 da parte della società Capogruppo dei rimanenti 30 milioni di euro relativi al contratto di finanziamento ipotecario stipulato nel precedente esercizio per un ammontare complessivo pari a 150 milioni di euro con tre primari istituti di credito nazionale (Banca Agricola Mantovana, Efibanca ed Interbanca). Tale utilizzo, che ha reso disponibili le risorse finanziarie per poter effettuare l'investimento in Rodriguez, ha comportato l'impiego integrale della suddetta linea di credito, che peraltro a fine esercizio risulta già ammortizzata, a fronte delle dismissioni immobiliari previste dal Piano e già eseguite, per 86,3 milioni di euro con un debito residuo a bilancio al 31 dicembre 2004 pari a 63,7 milioni di euro.

Attività del Gruppo

Di seguito sono presentati i principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività. In particolare il settore immobiliare comprende le risultanze contabili della Capogruppo Immsi S.p.A., delle società Apuliae S.p.A. e Is Molas S.p.A.. Quest'ultima società, acquisita nel mese di settembre 2004, incorpora i dati economici limitatamente al periodo successivo a tale data.

Il settore industriale risulta coincidere con il gruppo Piaggio, nel cui perimetro è confluita Aprilia S.p.A. e le controllate facenti parte del medesimo gruppo a seguito dell'acquisizione avvenuta in data 30 dicembre 2004. In conseguenza della tempistica di tale operazione va rilevato che, mentre i saldi patrimoniali del gruppo Piaggio riflettono il nuovo perimetro di consolidamento comprensivo quindi del gruppo Aprilia, le risultanze economiche non consolidano le corrispondenti componenti di reddito. Tali componenti saranno recepite a partire dall'esercizio 2005 per l'intero periodo e per la quota di spettanza di Piaggio (pari al 100%).

Infine con riferimento al settore cantieristico-navale, che esprime i dati inerenti il gruppo Rodriquez, si precisa che le relative risultanze economiche fanno riferimento ai sette mesi successivi all'acquisizione avvenuta a fine maggio 2004.

Gruppo Immsi - Principali dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2004 per settore di business

in migliaia di euro	Settore immobiliare		Settore industriale		Settore navale		Altre società e rettifiche	Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %			in %
Ricavi netti	12.778	100,0%	1.084.239	100,0%	87.763	100,0%	(33)	1.184.747	
Ebitda (ante oneri e proventi non ricorrenti)	2.675	20,9%	130.305	12%	6.696	7,6%	(607)	139.069	11,7%
Ebitda	23.368	182,9%	128.008	11,8%	7.876	9,0%	(607)	158.645	13,4%
Ebit	19.958	156,2%	40.999	3,8%	3.862	4,4%	1.869	66.688	5,6%
Risultato prima delle imposte	16.608	130,0%	20.811	1,9%	1.310	1,5%	2.203	40.932	3,5%
Risultato netto del periodo	11.381	89,1%	3.747	0,3%	1.103	1,3%	(2.947)	13.284	1,1%
Patrimonio netto totale	223.538		232.073		(2.131)		(79.938)	373.542	
Indebitamento finanziario netto	(55.287)		(456.830)		(74.180)		20.611	(565.686)	
Personale (unità)	76		6.119		404			6.599	

Nota: Il settore immobiliare comprende le risultanze contabili relative ad Immsi S.p.A., Apuliae S.p.A. ed Is Molas S.p.A., il settore industriale riflette le risultanze del gruppo Piaggio (incluse le sole risultanze patrimoniali del gruppo Aprilia), il settore navale include i valori inerenti il gruppo Rodriquez. La colonna "Altre società e rettifiche" riflette le risultanze di Piaggio Holding Netherlands B.V., RCN Finanziaria S.p.A. e le rettifiche di consolidamento.

Il settore immobiliare

Con riferimento all'attività immobiliare, ed in particolare al Piano di dismissioni avviato nel corso del precedente esercizio dalla Capogruppo Immsi S.p.A., sono state perfezionate nel corso dell'esercizio appena trascorso le vendite dei seguenti immobili: Cassina de' Pecchi (MI) – via Galilei (MI), Ancona – via Girombelli, Mareno di Piave (TV) – via Cittadella, Milano – via Valtorta, Cassina de' Pecchi (MI) – via Vinci, Piacenza – via Piemonte, Guidonia (Roma) – via Montenero, Cusano Milanino (MI) – via Manzoni, L'Aquila – via Falcone, Sestu (CA) e Pintoreddu, Golfo Aranci (SS) – via Marconi, Bari – via Zippitelli.

Le suddette cessioni hanno generato complessivamente introiti pari a 82 milioni di euro e plusvalenze nette pari a 15,6 milioni di euro. A fronte di tali cessioni la Società ha rimborsato la

quota di finanziamento correlato per un ammontare complessivo pari a 79 milioni di euro. Alla data di chiusura dell'esercizio non risultavano in essere ulteriori accordi preliminari per la cessione di altri immobili in portafoglio.

A fine giugno è stata resa nota la short list composta dai 3 finalisti scelti fra i partecipanti alla gara competitiva per la riconversione dell'ex area Fiera di Milano. Essendo la cordata composta da AIG Lincoln - Immsi non ricompresa in tale lista, i costi sostenuti dalla Società per supportare la propria candidatura a tale gara, fino a quella data sospesi in attesa dell'esito, sono stati iscritti a costo in conto economico per un ammontare complessivo pari a circa 340 mila euro. Si ricorda che la Società Capogruppo ha contribuito al 25% dei costi complessivi sostenuti.

Con riferimento all'attività della società controllata Apuliae S.p.A. si precisa che la sospensione dei lavori di ristrutturazione dell'immobile ad uso turistico presso S. Maria di Leuca (Lecce) a seguito del ricorso avanzato dalla società seconda classificata nella gara d'assegnazione dei lavori, è stata superata in seguito alla pronuncia favorevole da parte della nuova commissione nonché del Consiglio di Stato nei confronti di Apuliae. Tale pronuncia ha permesso, nella seconda metà dell'esercizio, la ripresa dei lavori di ristrutturazione.

A partire dal mese di novembre 2004, a seguito dell'aggiudicazione in sede d'asta presso il Tribunale Fallimentare di Bergamo, sono entrate a far parte del settore immobiliare del Gruppo Immsi le risultanze contabili economiche e patrimoniali della società Is Molas S.p.A.. Come anticipato, tale società opera nel settore turistico alberghiero, sia attraverso l'attività di gestione di strutture alberghiere e sportive sia attraverso un piano di sviluppo di edilizia. Le attività si trovano presso i comuni di Pula e Villa San Pietro (Cagliari).

Di seguito sono forniti elementi informativi riguardanti il patrimonio, le consistenze ed i ricavi per destinazione d'uso ed area geografica relativi alla Capogruppo Immsi S.p.A.:

IMMOBILI DI PROPRIETA' al 31.12.2004

	TIPOLOGIA	S.L.P. Mq
<i>NORD</i>		
Milano - Via Pirelli, 20	UFFICI	8.122
Cassina de' Pecchi - via Fermi	UFFICI	13.584
<i>CENTRO</i>		
Roma - Via Abruzzi, 25	UFFICI	12.983
Roma - Via del Maggiolino ed.3	UFFICI	18.340
TOTALE USO UFFICIO		53.029
<i>CENTRO</i>		
Roma - Via del Maggiolino ed.1/2/4	PROMISCUO	17.615
TOTALE USO PROMISCUO		17.615
TOTALE		70.644

Il patrimonio immobiliare posseduto al 31 dicembre 2004 è costituito da 70.644 mq di superfici immobiliari (superficie lorda a pavimento), di cui circa 53 mila (75% del totale) ad uso ufficio e circa 18 mila (25% del totale) ad uso promiscuo. Non vi sono terreni di proprietà a fine esercizio. Tutto il patrimonio immobiliare risulta ubicato al Nord e Centro Italia.

Il valore netto contabile delle superfici immobiliari al 31 dicembre 2004 (inclusi i costi di struttura) è pari a 43.357 mila euro ed è rappresentato per 5.576 mila euro (12,86% del totale) da superfici ad uso promiscuo (317 €/mq) e da 37.781 mila euro (87,14% del totale) da superfici ad uso ufficio (712 €/mq).

Il suddetto valore, inoltre, è relativo per 12.791 mila euro (33,86% del totale) ad immobili ubicati al Nord (589 €/mq ca.) e per 30.566 mila euro (66,14% del totale) ad immobili ubicati al Centro (625 €/mq).

VALORE NETTO CONTABILE DELLE PROPRIETA' IMMOBILIARI PER AREA GEOGRAFICA E SETTORE DI ATTIVITA'

Valori in migliaia di euro	USO PROMISCOUO	USO UFFICIO	TOTALE 2004
NORD	-	12.791	12.791
CENTRO	5.576	24.990	30.566
Totale	5.576	37.781	43.357

La consistenza delle superfici si è ridotta rispetto all'esercizio precedente di 148.078 mq (pari al 68%) per effetto delle vendite degli immobili effettuate nel corso dell'esercizio.

La riduzione del valore contabile netto è stata di 60.465 mila di euro (pari al 58,24%), attribuibile per 66.378 mila euro alle suddette vendite, parzialmente compensata dallo storno del fondo ammortamento anticipato come conseguenza dell'adeguamento previsto dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003.

EVOLUZIONE DELLE SUPERFICI LORDE E DEL VALORE NETTO CONTABILE 2003-2004

	2003		2004	
	S.L.P Mq	Val netto contabile migliaia €	S.L.P Mq	Val netto contabile migliaia €
NORD	128.728	55.957	21.706	12.791
CENTRO	80.264	42.798	48.938	30.566
SUD e ISOLE	9.730	4.953		
Sub-totale	218.722	103.708	70.644	43.357
TERRENI		114		-
Totale	218.722	103.822	70.644	43.357

Più in dettaglio, le vendite effettuate nell'esercizio si riferiscono a 12 immobili (superficie complessiva 148.078 mq) inclusi nelle immobilizzazioni materiali ad un valore contabile residuo di 66.378 mila euro, ceduti a fronte di un corrispettivo totale di 82.014 mila euro (554 €/mq) ed una plusvalenza contabile netta di 15.636 mila euro.

Di seguito si forniscono le informazioni per singolo immobile:

CESSIONI IMMOBILIARI 2004

	TIPOLOGIA	S.L.P. Mq	Valore Netto Contabile (€/000)	Prezzo Vendita (€/000)	Valore Unitario di Vendita (€/Mq)
ANCONA - v.Girombelli,6	Promiscuo	2.851	2.290	1.900	666
CASSINA DE' PECCHI (MI) - v.Galilei,5	Uffici	6.402	2.914	3.910	611
MARENO (TV) - v.Cittadella,17	Promiscuo	1.837	418	750	408
MILANO - v.Valtorta,48	Uffici	45.759	6.392	28.000	612
GUIDONIA (RM) - v.Montenero,21	Promiscuo	4.082	1.328	1.954	479
PIACENZA - v.Piemonte	Promiscuo	5.475	3.145	2.750	502
CASSINA DE' PECCHI - v.Vinci,1	Promiscuo	7.345	3.053	2.800	381
CUSANO MILANINO (MI) - v. Manzoni,44	Uffici	37.353	29.438	21.500	576
GOLFO ARANCI (SS) – v. Marconi s.n.c.	Promiscuo	1.802	1.889	1.700	943
Bari – v. Zippitelli, 22	Promiscuo	3.523	1.227	1.050	298
Vendita abbinata:			14.286	15.700	496
- SESTU (CA) - S.S.131 km 8,200 e Pintoreddu	Promiscuo	4.405			
- L'AQUILA - v. G. Falcone,25	Uffici	27.244			
Totale		148.078	66.380	82.014	554

Le consistenze al 31 dicembre 2004 risultano per il 78% locate; le superfici non locate sono pari a 15.544 mq. contro i 26.300 mq. al 31 dicembre 2003.

La variazione percentuale rispetto al 2003 (circa 88% di superfici locate) è dovuta principalmente alle vendite realizzate nell'esercizio ed alle persistenti difficoltà nel riaffitto dell'immobile ex Sirti, sito in Cassina de Pecchi – via Fermi, della superficie di 13.584 mq., anch'esso peraltro inserito da luglio 2003 nel Piano di dismissioni.

**CONFRONTO TRA SUPERFICI LOCATE E SUPERFICI NON LOCATE
AL 31.12.2004**

		Uso Promiscuo	%	Uso Ufficio	%	Totale	%
NORD							
Locate	Mq	-	-	7.245	10,3	7.245	10,3
Non locate	Mq	-	-	14.461	20,5	14.461	20,5
CENTRO							
Locate	Mq	17.615	24,9	30.240	42,8	47.855	67,7
Non locate	Mq	-	-	1.083	1,5	1.083	1,5
TOTALE GENERALE							
Locate	Mq	17.615	24,9	37.485	53,1	55.100	78,0
Non locate	Mq	-	-	15.544	22,0	15.544	22,0
Totale	Mq	17.615	24,9	53.029	75,1	70.644	100,0

I ricavi per locazione realizzati nel corso dell'esercizio 2004 ammontano a 9.784 mila euro, in flessione di circa il 16% rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2003 (11.598 mila euro), a seguito del progressivo avanzamento del Piano di dismissioni.

Di seguito si propone la ripartizione dei canoni d'affitto per destinazione d'uso e per area geografica, da cui emerge che oltre il 90% dei ricavi proviene da immobili ad uso ufficio. Con riferimento alla ripartizione per area geografica, i ricavi da locazione provengono per il 42% dalle aree del Nord Italia e per il 57% dalle aree del Centro Italia.

CONFRONTO CANONI DI LOCAZIONE 2003 - 2004

Valori in migliaia di euro	Uso Promiscuo	%	Uso Ufficio	%	Totale	%
Nord - 2004	264	2,7	3.841	43,6	4.105	42,0
Nord - 2003	832	7,2	5.195	44,8	6.027	52,0
Centro - 2004	600	6,2	4.977	56,4	5.577	57,0
Centro - 2003	429	3,7	4.976	42,9	5.405	46,6
Sud e Isole - 2004	102	1,0	-	-	102	1,0
Sud e Isole - 2003	166	1,4	-	-	166	1,4
TOTALE - 2004	966	9,9	8.818	90,1	9.784	100,0
TOTALE - 2003	1.427	12,3	10.171	87,7	11.598	100,0

I risultati economici del settore immobiliare per l'esercizio 2004 mostrano un significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio in funzione della forte incidenza delle componenti di reddito legate al processo di dismissioni di Immsi S.p.A.. Inoltre la fase di sostanziale avviamento

delle attività in Apuliae S.p.A. e la tempistica dell'acquisizione di Is Molas S.p.A., avvenuta nella ultima parte dell'esercizio, comportano per l'esercizio 2004 una scarsa contribuzione al risultato del settore immobiliare da parte delle suddette società.

L'analisi più dettagliata delle risultanze patrimoniali ed economiche di Immsi S.p.A. e delle variazioni rispetto all'esercizio 2003 viene riportato nelle pagine successive.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

LO SCENARIO DI MERCATO

Business due ruote

Nell'esercizio 2004 il mercato mondiale delle due ruote a motore è risultato in sensibile espansione, superando i 37 milioni di veicoli venduti, per una crescita del 15% rispetto al 2003.

L'area asiatica rimane sicuramente la principale motrice di questo risultato: la Repubblica Popolare Cinese, primo mercato mondiale, incrementa i volumi di circa il 19% sfiorando i 17 milioni di veicoli. Al secondo posto vi è sempre l'India con una crescita del 17% e più di 6 milioni di veicoli venduti. Il Sud Est Asia si conferma anche per il 2004 in forte crescita superando gli 8,5 milioni di veicoli (+15%).

Prosegue la crisi del mercato giapponese, che si attesta su volumi di poco superiori alle 700.000 unità con una flessione dell'8% rispetto al 2003. Situazione opposta per il Nord-America (di cui più del 90% è concentrato in USA) che mantiene una crescita del 5% sfiorando il milione di unità vendute. Riguardo l'America Latina da rilevare la nuova decisa crescita del Brasile (90% dell'area) con volumi superiori alle 900.000 unità (+8%).

Il mercato delle due ruote in Europa, dopo diversi anni negativi, nel 2004 ha segnato un trend leggermente crescente rispetto al 2003 (+1% scooter + moto) per complessivi 1,2 milioni di unità vendute. Questo risultato deriva dal buon andamento del comparto over 50cc (+5%) che ha ancora una volta compensato il calo del -5% con cui ha concluso l'anno il 50cc.

Tra i principali mercati emergono i trend positivi di Francia (+8%) e Spagna (+21%) che presentano crescita sia in ambito 50cc che over 50cc, mentre proseguono le difficoltà in Germania (-17%), dove la crisi colpisce indistintamente tutti i segmenti di mercato.

Tra le aree emergenti, il 2004 è sicuramente stato l'anno del Nord Europa che ha incrementato le vendite grazie a veicoli "low cost" del segmento 50cc prevalentemente di produzione cinese. Oltre che nei paesi scandinavi tale fenomeno è stato registrato anche in altri mercati più strutturati come Croazia (+1%), Austria (+8%) e Grecia (+11%).

Il mercato italiano

Ancora una leggera flessione per l'Italia dovuta principalmente al crollo del 50cc (-20%) anche a seguito dell'introduzione del patentino. Nonostante abbia ridotto il proprio peso, il mercato italiano rimane sempre il più importante nel quadro europeo coprendo circa il 34% del totale delle vendite. Anche lo scooter over 50cc risulta di poco negativo (-1%) invertendo la tendenza positiva dello scorso anno e contrapponendosi alla notevole crescita dell'altro segmento targato, le moto over 50cc; entro questo ambito non hanno cessato comunque la propria corsa i modelli over 250 che, grazie sia a nuovi lanci che al rinnovo di alcuni veicoli di successo, hanno superato le 67.000 unità. Accanto a questo segmento si stanno delineando altre due fasce di clientela che completano l'attuale quadro di riferimento degli acquirenti di uno scooter over 50cc: la prima comprende i soggetti legati al lato funzionale del mezzo ed esigenti nei contenuti tecnici ed estetici, mentre la seconda è rivolta principalmente al fattore economico.

Business Veicoli Trasporto Leggero

Nel 2004 il mercato Europeo dei veicoli commerciali leggeri (veicoli con un Peso Totale a Terra ≤ 3,5 ton.) ha manifestato una decisa ripresa (+8,7%).

In Italia però la ripresa è stata meno marcata (+3,3%) ma ha riallineato il mercato, dopo la flessione registrata nel 2003 del 18%, su valori più compatibili alla dinamica del settore.

Il mercato Indiano, continua a manifestare un buon trend espansivo con una crescita del +16,1% rispetto al 2003.

Nel corso del 2004 sono state raggiunte, in termini di vendite al cliente finale, circa 300.000 unità di veicoli a 3 ruote. All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli Passeggeri (3 seats), è stato di 161.700 unità, con un trend in leggera crescita rispetto al 2003 (+3,8%). Ben diversa la dinamica del segmento Cargo che, con più di 120.000 unità vendute, continua a manifestare un trend fortemente espansivo (+38%) e costituisce l'elemento di traino del mercato.

Al termine del 2004 Piaggio Vehicle Private Ltd. vanta sul mercato indiano una quota del 38% nel segmento dei veicoli a tre ruote Cargo e del 15,8% in quello dei veicoli Passeggeri.

Il contesto normativo

La Camera dei Deputati ha approvato in via definitiva, nella seduta di mercoledì 24 novembre 2004, il Disegno di legge di delega ambientale (A.C.1798/D) che prevede lo stanziamento dei fondi per gli incentivi alla vendita di ciclomotori a basso inquinamento. Le disposizioni sugli incentivi per i veicoli a due ruote, prevedono espressamente la copertura finanziaria per gli Accordi di Programma stipulati dal Ministero dell'Ambiente sugli anni 2003, 2004 e 2005. Pertanto si prospettano due sviluppi: 1) la restituzione alle aziende costruttrici dei contributi spettanti sulle vendite del 2003 e di parte del 2004, 2) il possibile rinnovo dell'Accordo nel corso del 2005.

Con riferimento alla prima circostanza, ossia al recupero dei crediti nei confronti del Ministero dell'Ambiente, sarà necessaria l'emanazione di un apposito Decreto Ministeriale (atteso per marzo 2005) che fisserà le modalità dei rimborsi ai beneficiari. Piaggio, in particolare, è il principale creditore del Ministero con un'esposizione di 11,2 milioni di Euro (9,6 maturati nel 2003 e 1,6 nel 2004), mentre Aprilia segue con 7,3 milioni di Euro (6,3 maturati nel 2003 e 1 nel 2004).

Per quanto riguarda invece la possibile estensione dei contributi alle vendite del 2005, si sono registrate le prime indicazioni di disponibilità da parte del Ministero dell'Ambiente e della Associazione dei Comuni Italiani (ANCI). In ogni caso le condizioni di erogazione, la tipologia dei veicoli e gli importi del provvedimento dovranno essere stabiliti sentito il parere dei costruttori di veicoli.

Per quanto riguarda l'entrata in vigore delle norme contenute nel Decreto Legislativo sul Nuovo Codice della Strada, si segnala che la Motorizzazione Civile ha effettivamente rilasciato, ai candidati che hanno superato l'esame, 580.000 patentini. Tale dato evidenzia che circa il 40% degli utenti minorenni interessati dall'obbligo non hanno ottenuto il patentino entro il 31 dicembre 2004. A fronte di questa inefficienza del sistema il comparto dei ciclomotori e scooter 50cc ha patito, nel 2004, un calo del 19,5% rispetto all'anno precedente. Piaggio pertanto si è impegnata autonomamente e/o assieme ad ANCI, in un'attività di collaborazione con il mondo della scuola per formare ed aggiornare il corpo docente e per realizzare capillarmente dei corsi scolastici gratuiti per minorenni. Inoltre, attraverso la propria rete commerciale, l'Azienda ha diffuso informazioni pratiche sulle modalità di conseguimento del patentino per tutte le categorie di utenti del ciclomotore.

Nelle sedi istituzionali di Bruxelles è proseguita l'attività normativa che ha portato alla definizione dei nuovi limiti di inquinamento della fase "Euro3" per ciclomotori e motocicli. Tali parametri entreranno obbligatoriamente in vigore in tutta Europa dal 2006, per tutte le nuove omologazioni, e dal 2007 per tutte le immatricolazioni di motocicli. Tuttavia, nessuno Stato membro della UE potrà rifiutare sin da ora l'immatricolazione di veicoli già provvisti di omologazione "Euro3".

Inoltre è entrata in vigore la nuova Direttiva Quadro per l'omologazione dei veicoli a motore a due e tre ruote che aggiorna, emenda e sostituisce le precedenti norme in materia. Un apposito emendamento alla normativa su "masse e dimensioni" dei veicoli è entrato in vigore nel 2004, permettendo a Piaggio di omologare la nuova gamma europea di quadricicli pesanti denominata "Quargo".

La business unit 2 ruote

Nel 2004 il gruppo Piaggio ha venduto nel business due ruote un totale di veicoli pari a 381.000 unità con un fatturato di 808,4 milioni di Euro, comprensivo di ricambi ed accessori, in incremento rispettivamente del 7,3% e del 11% rispetto ai corrispondenti valori del precedente periodo.

Il gruppo rafforza la propria posizione di leader europeo incrementando la propria quota di circa mezzo punto (ora al 29.1%) con risultati positivi sia all'interno del comparto 50cc che dell'over 50cc. Tra le brand appartenenti al gruppo, Piaggio rimane il principale attore a livello assoluto ed in particolare del segmento Scooter >50, mentre Derbi conferma la leadership nel segmento delle Moto 50cc.

Focalizzando l'attenzione sulle singole brand si evidenziano risultati positivi da parte di "Piaggio" che, grazie ai rinnovati Beverly e Liberty, ha registrato vendite per 226.887 unità (+18.3%) ed una quota di mercato del 18.1% (vs 16.2% del 2003). "Vespa" ha scontato la buona performance del 2003, determinata dal lancio di Granturismo, realizzando 58.233 unità vendute (-7.9%) ed una quota di mercato del 4.0% (vs 4.6% del 2003). Anche "Gilera" ha risentito dell'"anzianità" di alcuni veicoli 50cc cosicché nonostante il buon andamento di Nexus le vendite si sono contratte del 19% per un totale di 45.367 unità e la quota di mercato si è ridotta dal 4.8% al 3.8%. Sia per il brand Vespa che per quello Gilera è previsto il lancio di nuovi prodotti nel corso del 2005.

"Derbi" ha concluso l'anno con una crescita del 18,7% del fatturato, grazie al lancio di diversi veicoli nuovi, portando le vendite a 50.500 unità (+14,5%) e la quota di mercato dal 3.0% al 3.2%

L'anno appena trascorso è stato ricco di soddisfazioni per il gruppo Piaggio in USA. La rete distributiva è stata ulteriormente rafforzata portando le "Vespa Boutique" sparse su tutto il territorio sino a circa 70 unità, con il progetto di arrivare a circa 120 entro la fine del 2005. Nei primi mesi del 2004 è partita la commercializzazione di Vespa Granturismo che da subito si è posizionata tra i modelli di scooter più venduti, mentre a metà anno è stato lanciato X9 500, veicolo di punta di Piaggio ed il primo maxi scooter introdotto della casa italiana negli Stati Uniti. Tra gli altri modelli commercializzati negli Stati Uniti prosegue il buon andamento di Beverly 200 e di Liberty che complessivamente sono passati da circa 600 unità ad oltre 1.600 unità. La quota di mercato USA è di conseguenza migliorata dal 13,8% del 2003 al 16,3% del 2004.

La business unit Veicoli a Trasporto Leggero

La Divisione Veicoli Trasporto Leggero (VTL) ha chiuso il 2004 con 90.700 unità vendute in crescita del 26,5% rispetto ai volumi del 2003. Il fatturato complessivo è passato da 214,7 milioni di Euro del 2003 a 237,8 milioni di Euro (+10,8%) nel 2004. Tale crescita è da imputare prevalentemente al successo della consociata PVPL (Piaggio Vehicles Private Ltd) che continua a rafforzare la propria presenza sul mercato domestico Indiano compensando la flessione di fatturato di Ape e la "difesa debole" di Porter sul mercato Europeo.

Nel mercato domestico il gruppo passa da 5.290 Porter venduti nel 2003 a 4.837 nel 2004 (flessione del 8%) attestandosi su una quota di mercato del 2,2%.

Nel segmento Cargo la market share di PVPL si attesta al 38%, mentre nel segmento Passenger, con una quota di mercato del 15,8% (vs. 9,6% del 2003) PVPL si afferma come valida alternativa allo storico leader di mercato locale.

Nonostante l'unicità del prodotto Ape continua, prevalentemente nel mercato italiano, ad evidenziare il peso della fase di maturità del proprio ciclo di vita, registrando una flessione del 29,8% rispetto al 2003.

Per quanto riguarda il business delle microvetture, nel corso del 2004 Piaggio ha registrato una flessione di volumi (-9,1%) ma, grazie ad un prodotto ad elevato valore unitario, si è ottenuto un aumento di fatturato del +8,4%.

Il settore cantieristico navale: gruppo Rodriquez Cantieri Navali (RCN)

Il gruppo e la sua storia

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nasce nel 1887 come officina di riparazione per imbarcazioni, nel 1956 è il primo cantiere a costruire un aliscafo, mentre nel 1993 ottiene il primato per la creazione del traghetto più veloce (capace di raggiungere la velocità di 47 nodi) per il trasporto sia di passeggeri che di veicoli.

Oggi RCN è una delle maggiori realtà cantieristiche a livello mondiale, da più di 60 anni leader nella progettazione e realizzazione di navi ad alta velocità, capace di diversificare la propria produzione sia per stazza che per materiale (da un minimo di 14 metri ad un massimo di 150 utilizzando carbonio, vetroresina, acciaio e alluminio), caratterizzata da soluzioni ad altissima tecnologia.

Analizzando la composizione del fatturato si evidenzia in particolare che il 52% circa è rappresentato dal settore del cabotaggio commerciale (aliscafi e traghetti), il 34% circa dalla difesa militare (cacciamine e pattugliatori) mentre il restante 14% circa dalla vendita di imbarcazioni da diporto (megayachts).

La Struttura

RCN possiede cinque stabilimenti, quattro situati in Italia ed uno in Brasile realizzato nel 2001 e controlla direttamente le seguenti società: Intermarine S.p.A. (Sarzana), Conam S.p.A. (Napoli), Rodriquez Engineering S.r.l. (Messina), Rodriquez Yachts S.r.l. (Messina), Progetto Smeb (Messina), Rodriquez Logtec S.r.l. (Reggio Calabria), Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda (Rio de Janeiro), Rodriquez USA LLC (Miami) e Rodriquez Mexico (La Paz); mentre controlla indirettamente Rodriquez Charter & Broker S.r.l. (Messina) e Rodriquez Marine System S.r.l. (Messina).

I cantieri di produzione specializzati nella costruzione di imbarcazioni in acciaio e alluminio e dotati delle più importanti certificazioni di qualità si trovano a Messina e a Pietra Ligure, mentre le imbarcazioni per la difesa militare realizzate con materiale composito sono costruite a Sarzana e Napoli.

In particolare la società Rodriquez Engineering è stata costituita a Genova allo scopo di riunire in un'unica struttura le competenze di progettazione e ricerca dell'intero gruppo che coordina i tecnici operativi impegnati sui diversi progetti e stabilimenti.

Principali motivi dell'investimento

Il Gruppo Immsi, sulla base di quanto sopra esposto, ha valutato positivamente l'investimento in RCN apprezzando in particolar modo la forte competenza tecnologica e progettuale, la posizione di leader nel mercato, la struttura produttiva flessibile, il fatturato diversificato ed il consistente portafoglio clienti.

Sussistono tuttavia alcuni aspetti critici, insiti nella tipologia stessa di attività, che presuppongono un importante cambiamento culturale ed organizzativo del gruppo che la nuova proprietà mira a realizzare forte delle ultime tendenze di mercato che evidenziano, in ordine ai progetti relativi alle cosiddette "Autostrade del Mare", un rinnovato interesse emerso nei confronti della cantieristica navale.

L'azionariato del gruppo RCN risulta composto, al 31 dicembre 2004, da RCN Finanziaria S.p.A. (socio di maggioranza con il 66,49%), MRS (10,93%), Ustica Lines (10,93%) e General Electric (11,65%).

A sua volta RCN Finanziaria, risulta partecipata al 65,82% da Immsi S.p.A., al 25,93% da Banca Intesa e al 8,25% da General Electric.

Lo scenario di mercato

Il valore della produzione dell'esercizio appena conclusosi, pari ad Euro 138,8 milioni di Euro, è riferito alla Capogruppo Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per Euro 67,5 milioni di Euro, ad Intermarine S.p.A. per euro 52,2 milioni di Euro, a Conam S.p.A. per Euro 11,4 milioni di Euro ed il resto alle altre partecipate.

Il suddetto valore risulta in incremento rispetto al 2003 di circa il 4%, pur in presenza nella prima parte dell'anno 2004 di un fermo della produzione.

Nel corso del 2004 sono state ultimate e consegnate 21 imbarcazioni, di cui 4 da parte di RCN, 3 da parte di Intermarine, 13 da parte di Conam ed il primo catamarano in alluminio progettato e costruito per il mercato brasiliano dalla Rodriguez do Brasil.

La buona consistenza del portafoglio ordini lascia prevedere una positiva evoluzione nel prosieguo delle attività già nella prima parte dell'anno. In particolare all'attuale portafoglio ordini, pari a circa 120 milioni di Euro al 31 dicembre 2004, vanno aggiunte numerose trattative in corso di definizione nei vari settori di attività del gruppo.

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2004 ammonta a 6.599 unità suddivise tra settore immobiliare con 76 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.119 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez Cantieri Navali) con 404 unità.

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

Risorse umane per settore

in unità	31/12/2004			
	Settore Immobiliare	Settore Industriale	Settore Navale	Totale Gruppo
Dirigenti	4	118	16	138
Quadri e impiegati	30	2.074	174	2.278
Operai	42	3.927	214	4.183
TOTALE	76	6.119	404	6.599

Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2004			
	Settore Immobiliare	Settore Industriale	Settore Navale	Totale Gruppo
Italia	76	4.276	400	4.752
Resto d'Europa	-	669	-	669
Resto del Mondo	-	1.174	4	1.178
TOTALE	76	6.119	404	6.599

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 31 dicembre 2004 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2003, suddiviso per livello di inquadramento. L'incremento dell'esercizio è riconducibile principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento (1.731 unità). Tale incremento si riferisce al settore industriale a seguito dell'acquisizione del gruppo Aprillia con 1.257 unità, al settore navale con 417 unità ed al settore immobiliare (Is Molas S.p.A.) con 57 unità.

Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2004	31/12/2003	Variazione
Dirigenti	138	78	60
Quadri e impiegati	2.278	1.387	891
Operai	4.183	3.233	950
TOTALE	6.599	4.698	1.901

L'andamento economico e la situazione patrimoniale - finanziaria

Il Gruppo

Come anticipato, nel corso dell'esercizio 2004 il perimetro di consolidamento del Gruppo Immsi si è modificato a seguito delle acquisizioni di Is Molas Srl e delle società appartenenti ai gruppi Aprilia e Rodriquez.

Con riferimento alle risultanze contabili delle suddette acquisizioni si precisa che le componenti patrimoniali ed economiche sono consolidate a partire dalla corrispondente data di acquisizione.

Di conseguenza le componenti economiche del gruppo Rodriquez sono consolidate a partire dal mese di giugno, quelle di Is Molas dal mese di ottobre mentre, a seguito dell'acquisizione avvenuta il 30 dicembre, non si recepiscono le risultanze economiche del gruppo Aprilia.

Con riferimento alla possibilità di confronto tra i dati relativi agli esercizi 2004 e 2003, di seguito esposti, si sottolinea che in relazione alle suddette variazioni intervenute nei periodi in oggetto a livello di area di consolidamento, la significatività risulta trascurabile, sia in termini patrimoniali che economici. Si ricorda infatti che l'esercizio 2003 consolidava le risultanze economiche del gruppo Piaggio per i soli mesi di novembre e dicembre, successivi all'acquisizione da parte di Immsi.

Nell'esercizio 2004 il Gruppo presenta un utile netto, dopo le imposte e al netto della quota di azionisti terzi, pari a 13,3 milioni di euro, pari al 1,1% del fatturato. Tale risultato, seppur non omogeneo con l'analogo valore del precedente esercizio, esprime un notevole miglioramento rispetto al 2003, fortemente negativo a seguito principalmente dell'impatto economico delle attività di ristrutturazione avviate nel gruppo Piaggio dalla nuova gestione. Tali attività di ristrutturazione e rilancio, unitamente al miglioramento del trend di vendita nel periodo e, con riferimento al settore immobiliare, le elevate plusvalenze realizzate sulla cessione di alcuni immobili, sono all'origine del suddetto miglioramento nei risultati del Gruppo.

Con riferimento al saldo della voce "proventi ed oneri non ricorrenti", positivo per 19,6 milioni di euro, la maggiore componente è costituita, come anticipato, dalle plusvalenze nette legate a cessioni di immobili per un importo pari a 17,7 milioni di euro, di cui 15,6 milioni realizzati dalla Capogruppo Immsi S.p.A. L'esercizio 2003 presentava, con riferimento alla suddetta voce di bilancio, un saldo negativo pari a 33,4 milioni di euro a fronte soprattutto delle suddette attività di ristrutturazione.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2004 ammonta a complessivi 565,7 milioni di euro in aumento di 197,6 milioni di euro, a fronte principalmente della variazione nel perimetro di consolidamento (175,5 milioni di euro) e per gli investimenti finanziari del periodo (73 milioni di euro).

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2004 è pari a 373,5 milioni di euro; escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 186,6 milioni di euro.

Gli investimenti complessivi consolidati del Gruppo nel periodo ammontano a 172,6 milioni di euro, così suddivisi:

- 33,7 milioni di euro in attività immateriali, di cui 28,8 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio,
- 65,9 milioni di euro in attività materiali, di cui 41,5 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 20,1 ad Is Molas S.p.A., 2,2 milioni di euro ad Immsi S.p.A. e 2 milioni di euro al gruppo Rodriquez,
- 73 milioni di euro in attività finanziarie, principalmente a fronte delle acquisizioni da parte di Immsi S.p.A. di quote in Piaggio Holding Netherlands B.V. (45 milioni), Is Molas S.p.A. (9 milioni di euro) e RCN Finanziaria S.p.A. (18 milioni di euro).

Andamento economico del Gruppo

Il conto economico consolidato riclassificato del Gruppo IMMSI, proposto di seguito, è caratterizzato da una classificazione per natura dei componenti di reddito in linea con l'indirizzo dettato dagli IAS che considera gli stessi, con l'esclusione di quelli di natura finanziaria, totalmente provenienti dall'attività ordinaria, nell'ambito della quale è stata enucleata la componente di proventi e oneri non ricorrenti.

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi al 31 dicembre 2004

(importi in migliaia di euro)	Esercizio 2004		Esercizio 2003	
Ricavi netti	1.184.747	100,0%	133.632	100,0%
Costi di gestione				
Lavoro	(168.183)	-14,2%	(25.426)	-19,0%
Materiali e servizi	(891.576)	-75,3%	(112.806)	-84,4%
Contributi	6.085	0,5%	736	0,6%
Stanziameti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri	(29.884)	-2,5%	(6.532)	-4,9%
Altri (costi) proventi, netti	37.880	3,2%	(2.374)	-1,8%
EBITDA (prima dei proventi e oneri non ricorrenti)	139.069	11,7%	(12.770)	-9,6%
Proventi non ricorrenti				
Plusvalenze e sopravvenienze	45.058	3,8%	7.602	5,7%
Oneri non ricorrenti				
Minusvalenze ed altri oneri	(25.482)	-2,2%	(40.953)	-30,6%
EBITDA	158.645	13,4%	(46.121)	-34,5%
Ammortamento beni materiali	(39.841)	-3,4%	(11.928)	-8,9%
Ammortamento beni immateriali:				
Avviamento di consolidamento	(21.572)	-1,8%	(3.433)	-2,6%
Altri	(30.544)	-2,6%	(8.243)	-6,2%
EBIT	66.688	5,6%	(69.725)	-52,2%
Proventi netti da partecipazioni	465	0,0%	565	0,4%
Oneri e proventi finanziari, netti	(26.024)	-2,2%	(21.191)	-15,9%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(197)	0,0%	(9.834)	-7,4%
Risultato prima delle imposte	40.932	3,5%	(100.185)	-75,0%
Imposte	(22.345)	-1,9%	(2.960)	-2,2%
Risultato dopo imposte ante quota dei terzi	18.587	1,6%	(103.145)	-77,2%
Quote dei terzi	(5.303)	-0,4%	71.007	53,1%
Risultato netto dell'esercizio	13.284	1,1%	(32.138)	-24,0%

Il fatturato consolidato del Gruppo nel 2004 è stato pari a 1.184,7 milioni di euro a cui ha contribuito principalmente il gruppo Piaggio con 1.084,2 milioni di euro, Immsi S.p.A. con 12,5 milioni e il gruppo Rodriguez (con riferimento al fatturato del periodo giugno-dicembre) con 87,8 milioni di euro.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2004 sono pari a 1.045,7 milioni di euro (pari all'88,3% dei ricavi), di cui relativi al gruppo Piaggio 953,9 milioni di euro (88% dei ricavi).

In particolare il costo del lavoro è pari a 168,2 milioni di euro, con un incidenza sul fatturato pari al 14,2%, di cui riferiti a Piaggio 155,4 milioni di euro.

L'ammontare complessivo dei proventi ed oneri non ricorrenti, incluse plusvalenze e minusvalenze risulta pari a 19,6 milioni di euro positivi, pari al 1,7% del fatturato complessivo. A tale valore concorre la Capogruppo Immsi S.p.A. per 20,7 milioni di euro positivi.

Il valore dell'EBITDA complessivo ammonta a 158,6 milioni di euro positivi, pari al 13,4% del fatturato, di cui 23,4 milioni di euro riferiti al settore immobiliare, 128 milioni al settore industriale e 7,9 milioni al settore navale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 92 milioni di euro, con un incidenza sul fatturato pari al 7,8%. La quota di ammortamento dei beni immateriali, che include quella relativa all'avviamento di consolidamento per 21,6 milioni di euro, ammonta a 52,1 milioni di euro. Di conseguenza la quota di ammortamento di beni immateriali, esclusa la differenza di consolidamento ammonta a 30,5 milioni di euro (di cui 27,9 milioni riferiti al gruppo Piaggio). La quota riferita ai beni materiali ammonta a 39,8 milioni di euro, di cui 35,1 milioni riferiti a Piaggio.

Il valore dell'EBIT complessivo ammonta a 66,7 milioni di euro positivi, pari al 5,6% del fatturato, di cui 20 milioni di euro riferiti al settore immobiliare, 41 milioni al settore industriale e 3,9 al settore navale.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 25,8 milioni di euro negativi, pari al 2,2% del fatturato, di cui 3,4 milioni riferiti al settore immobiliare, 20,2 milioni di euro al settore industriale e 2,6 milioni relativi al settore navale.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 40,9 milioni di euro, pari al 3,5% del fatturato a cui concorre il settore immobiliare per 16,6 milioni di euro, il gruppo Piaggio per 20,8 milioni di euro e il settore navale per 1,3 milioni di euro.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 13,3 milioni di euro (1,1% dei ricavi).

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2004

in migliaia di euro	31.12.2004	in %	31.12.2003	in %
Attività a breve				
Disponibilità finanziarie	62.389	3,4%	33.385	3,0%
Attività operative	748.895	40,2%	256.676	23,4%
TOTALE ATTIVITA' A BREVE	811.284	43,6%	290.061	26,4%
Attività a medio - lungo termine				
Attività finanziarie a medio - lungo termine		0,0%		0,0%
Immobilizzazioni immateriali	647.164	34,8%	464.309	42,3%
Immobilizzazioni materiali	324.013	17,4%	286.063	26,0%
Altre attività	78.921	4,2%	58.389	5,3%
TOTALE ATTIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE	1.050.098	56,4%	808.761	73,6%
TOTALE ATTIVITA'	1.861.382	100,0%	1.098.822	100,0%
Passività a breve				
Debiti finanziari	291.990	15,7%	69.295	6,3%
Passività operative	657.031	35,3%	306.339	27,9%
TOTALE PASSIVITA' A BREVE	949.021	51,0%	375.634	34,2%
Passività a medio - lungo termine				
Debiti finanziari	336.085	18,1%	332.167	30,2%
Altre passività a medio - lungo termine	202.734	10,9%	138.642	12,6%
PASSIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE	538.819	28,9%	470.809	42,8%
TOTALE PASSIVITA'	1.487.840	79,9%	846.443	77,0%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	373.542	20,1%	252.379	23,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.861.382	100,0%	1.098.822	100,0%

Le attività a breve al 31 dicembre 2004 ammontano a 811,3 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2003 per 521,2 milioni euro. Tale incremento è interamente riconducibile alla variazione del perimetro di consolidamento per l'ingresso del gruppo Rodriguez (336 milioni di euro) e gruppo Aprilia (229,6 milioni di euro).

Le attività a medio – lungo termine al 31 dicembre 2004 ammontano a 1.050,1 milioni di euro rispetto a 808,8 milioni al 31 dicembre 2003 con un incremento pari a 241,3 milioni di euro (di cui 154,2 milioni di euro riconducibili al nuovo perimetro di consolidamento).

In particolare, tra le attività a medio – lungo termine, le immobilizzazioni immateriali ammontano a 647,2 milioni di euro, in incremento rispetto al saldo del 31 dicembre 2003 per 182,9 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 324 (286,1 a fine esercizio 2003) e le altre attività ammontano a 78,9 milioni di euro (rispetto a 58,4 milioni a fine 2003).

Le passività a breve al 31 dicembre 2004 ammontano a 949 milioni di euro in incremento rispetto al 31 dicembre 2003 per 573,4 milioni di euro. L'incremento è riconducibile alla variazione del perimetro di consolidamento, pari a 630,6 milioni di euro, parzialmente compensata dalle attività di gestione.

Le passività a medio – lungo termine al 31 dicembre 2004 ammontano a 538,8 milioni di euro confrontate con 470,8 milioni di euro al 31 dicembre 2003. La variazione del perimetro di consolidamento ammonta a 69,0 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2004 a 373,5 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 186,9 milioni di euro.

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

in migliaia di euro	31.12.2004	in %	31.12.2003	in %
Attività operative a breve	748.895	65,6%	256.676	33,8%
Passività operative a breve	-657.031	-57,5%	-306.339	-40,4%
Capitale circolante operativo netto	91.864	8,0%	-49.663	-6,5%
Immobilizzazioni immateriali	647.164	56,7%	464.309	61,2%
Immobilizzazioni materiali	324.013	28,4%	286.063	37,7%
Altre attività	78.921	6,9%	58.389	7,7%
Capitale investito	1.141.962	100,0%	759.098	100,0%
Passività non finanziarie a medio - lungo termine	202.734	17,8%	138.642	18,3%
Patrimonio netto di competenza di terzi	186.899	16,4%	150.520	19,8%
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	186.643	16,3%	101.859	13,4%
Totale fonti non finanziarie	576.276	50,5%	391.021	51,5%
Indebitamento finanziario netto	565.686	49,5%	368.077	48,5%

L'**indebitamento finanziario netto**, pari a 565,7 milioni di euro, è di seguito analizzato per natura e scadenza e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2003:

in migliaia di euro	31.12.2004	31.12.2003
Quote correnti di debiti finanziari a medio - lungo termine	-291.990	-68.821
Altri debiti verso imprese collegate	-	-474
Disponibilità finanziarie	51.456	23.855
Crediti finanziari e altri titoli	10.933	9.530
Totale indebitamento finanziario netto a breve	-229.601	-35.910
Prestiti obbligazionari ed altri debiti a medio - lungo termine	-336.085	-332.167
Totale indebitamento finanziario netto a medio - lungo termine	-336.085	-332.167
Totale indebitamento finanziario netto	-565.686	-368.077

Nel prospetto seguente è illustrato il **rendiconto finanziario** del periodo:

(importi in migliaia di euro)	Esercizio 2004
Autofinanziamento	123.288
Variazione del capitale circolante netto	-84.091
Flusso monetario netto generato dalla gestione	39.197
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-6.591
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-346
Aumento di capitale della Capogruppo	78.392
Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi	49.371
Acquisizione di immobilizzazioni immateriali	-33.745
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	-65.861
Decremento netto da cessioni immobiliari	75.035
Acquisizione partecipazioni nette	-72.950
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	-175.450
Altri movimenti netti	-84.661
Variazione posizione finanziaria netta	-197.609
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-368.077
Posizione finanziaria netta a fine periodo	-565.686

Il suddetto prospetto, relativo ai flussi dell'esercizio 2004, non propone a confronto, in quanto non esistenti, i flussi consolidati per l'esercizio 2003.

Informazioni per settore (comunicazione Consob n. 98084143)

A) Informazioni per settore di business

Nelle pagine seguenti sono esposti il conto economico consolidato che analizza le risultanze contabili dei settori di business e lo stato patrimoniale riclassificato che evidenzia i saldi patrimoniali contabili degli stessi.

Gruppo Immsi - Conto economico al 31 dicembre 2004 per settore di business

in migliaia di euro	Settore immobiliare		Settore industriale		Settore navale		Altre società e rettifiche	Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %			in %
Ricavi netti	12.778	100,0%	1.084.239	100,0%	87.763	100,0%	-33	1.184.747	100,0%
Costi di gestione									
Lavoro	-1.728	-13,5%	-155.420	-14,3%	-11.035	-12,6%		-168.183	-14,2%
Materiali e servizi	-9.474	-74,1%	-811.844	-74,9%	-72.307	-82,4%	2.049	-891.576	-75,3%
Contributi	-	0,0%	2.243	0,2%	3.842	4,4%		6.085	0,5%
Stanziam. rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri	-546	-4,3%	-27.583	-2,5%	-1.755	-2,0%		-29.884	-2,5%
Altri (costi) proventi, netti	1.645	12,9%	38.670	3,6%	188	0,2%	-2.623	37.880	3,2%
EBITDA (prima dei proventi e oneri non ricorrenti)	2.675	20,9%	130.305	12,0%	6.696	7,6%	-607	139.069	11,7%
Proventi non ricorrenti									
Plusvalenze e sopravvenienze	33.895	265,3%	8.785	0,8%	2.378	2,7%		45.058	3,8%
Oneri non ricorrenti									
Minusvalenze ed altri oneri	-13.202	-103,3%	-11.082	-1,0%	-1.198	-1,4%		-25.482	-2,2%
EBITDA	23.368	182,9%	128.008	11,8%	7.876	9,0%	-607	158.645	13,4%
Ammortamento beni materiali	-2.407	-18,8%	-35.124	-3,2%	-2.310	-2,6%		-39.841	-3,4%
Ammortamento beni immateriali:									
Avviamento di consolidamento	-	-	-23.999	-2,2%	-71	-0,1%	2.498	-21.572	-1,8%
Altri	-1.003	-7,8%	-27.886	-2,6%	-1.633	-1,9%	-22	-30.544	-2,6%
EBIT	19.958	156,2%	40.999	3,8%	3.862	4,4%	1.869	66.688	5,6%
Proventi netti da partecipazioni	462	3,6%	3	0,0%	-	-		465	0,0%
Oneri e proventi finanziari, netti	-3.812	-29,8%	-19.995	-1,8%	-2.551	-2,9%	334	-26.024	-2,2%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-196	0,0%	-1	0,0%		-197	0,0%
Risultato prima delle imposte	16.608	130,0%	20.811	1,9%	1.310	1,5%	2.203	40.932	3,5%
Imposte	-5.227	-40,9%	-16.751	-1,5%	-344	-0,4%	-23	-22.345	-1,9%
Risultato dopo imposte ante quota dei terzi	11.381	89,1%	4.060	0,4%	966	1,1%	2.180	18.587	1,6%
Quote dei terzi	-	-	-313	0,0%	137	0,2%	-5.127	-5.303	-0,4%
Risultato netto del periodo	11.381	89,1%	3.747	0,3%	1.103	1,3%	-2.947	13.284	1,1%

Gruppo Immsi - Situazione patrimoniale per settore di business al 31 dicembre 2004

in migliaia di euro	Settore immobiliare		Settore industriale		Settore navale		Altre società e rettifiche	Gruppo Immsi	
	in %	in %	in %	in %	in %	in %			
Attività a breve									
Disponibilità finanziarie	14.363	4,5%	44.980	3,5%	2.778	0,8%	268	62.389	3,4%
Attività operative	19.419	6,1%	426.425	32,9%	304.179	87,8%	-1.128	748.895	40,2%
TOTALE ATTIVITA' A BREVE	33.782	10,6%	471.405	36,4%	306.957	88,6%	-860	811.284	43,6%
Attività a medio - lungo termine									
Immobilizzazioni immateriali	2.908	0,9%	533.461	41,2%	9.176	2,6%	101.619	647.164	34,8%
Immobilizzazioni materiali	63.410	19,8%	237.256	18,3%	23.347	6,7%		324.013	17,4%
Altre attività	219.385	68,7%	54.037	4,2%	7.015	2,0%	-201.516	78.921	4,2%
TOTALE ATTIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE	285.703	89,4%	824.754	63,6%	39.538	11,4%	-99.897	1.050.098	56,4%
TOTALE ATTIVITA'	319.485	100,0%	1.296.159	100,0%	346.495	100,0%	-100.757	1.861.382	100,0%
Passività a breve									
Debiti finanziari	-	-	241.830	18,7%	70.503	20,3%	-20.343	291.990	15,7%
Passività operative	12.886	4,0%	389.978	30,1%	254.643	73,5%	-476	657.031	35,3%
TOTALE PASSIVITA' A BREVE	12.886	4,0%	631.808	48,7%	325.146	93,8%	-20.819	949.021	51,0%
Passività a medio - lungo termine									
Debiti finanziari	69.650	21,8%	259.980	20,1%	6.455	1,9%		336.085	18,1%
Altre passività a medio - lungo termine	13.411	4,2%	172.298	13,3%	17.025	4,9%		202.734	10,9%
PASSIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE	83.061	26,0%	432.278	33,4%	23.480	6,8%		538.819	28,9%
TOTALE PASSIVITA'	95.947	30,0%	1.064.086	82,1%	348.626	100,6%	-20.819	1.487.840	79,9%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	223.538	70,0%	232.073	17,9%	-2.131	-0,6%	-79.938	373.542	20,1%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	319.485	100,0%	1.296.159	100,0%	346.495	100,0%	-100.757	1.861.382	100,0%

B) Altre informazioni

I ricavi netti, ivi inclusa la variazione dei lavori in corso su ordinazione (interamente riferita al gruppo Rodriguez), sono così ripartiti per area geografica:

In migliaia di euro	Esercizio 2004		Esercizio 2003	
	Importo	%	Importo	%
Italia	553.751	46,7%	70.271	52,6%
Altri paesi Europei	461.814	39,0%	51.243	38,3%
Resto del Mondo	169.182	14,3%	12.118	9,1%
TOTALE	1.184.747	100,0%	133.632	100,0%

Attività di Ricerca e Sviluppo

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

Settore industriale (gruppo Piaggio)

Il gruppo Piaggio ha continuato anche nel 2004 la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di R&S risorse per 38,7 milioni di Euro (di cui 35,2 milioni di Euro in Piaggio & C. S.p.A. e 3,5 milioni di Euro in Nacional Motor), con una incidenza del 3,6% sul fatturato, di cui 23,9 milioni di Euro capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali. La consociata indiana Piaggio Vehicles PVT Ltd si avvale dei progetti di ricerca sviluppati da Piaggio & C. S.p.A. a Pontedera, nell'area di business VTL.

Le attività di ricerca, relative a progetti d'innovazione del prodotto e di tecnologia produttiva, hanno assorbito risorse per 5,4 milioni di Euro (13,7% del totale), mentre le attività di sviluppo, per i restanti 33,3 milioni di Euro, hanno riguardato in particolare nuovi veicoli e nuove motorizzazioni soprattutto in chiave ecologica.

A seguito dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti a due ruote, per una spesa complessiva di 26,2 milioni di Euro (26,4 milioni di Euro nel 2003) anche nel corso del 2004 l'offerta ha potuto beneficiare dell'avviamento in produzione sia di veicoli completamente nuovi, sia di importanti 'restyling', sia dell'introduzione di nuove motorizzazioni su prodotti già in gamma, per i seguenti veicoli:

- Liberty RST;
- Fly;
- NRG Power;
- Derbi GPR;
- Derbi Senda DRD Racing.

Riguardo all'evoluzione delle motorizzazioni l'attività ha riguardato:

- propulsori di piccola cilindrata: avvio in produzione della versione 100 4T conforme Euro2;
- propulsori di media cilindrata (125 cc ÷ 200 cc): entrata in produzione della versione LEADER 200 aria. In parallelo è stata conclusa l'estensione della conformità ad Euro2 delle motorizzazioni alle varie applicazioni e sono state avviate le attività per verificare l'estensione della conformità ad Euro3. E' inoltre entrata in produzione la nuova famiglia QUASAR (250 cc 4T 4V acqua) conforme Euro2, nelle varie versioni previste.
- propulsori di elevata cilindrata: adeguamento alle norme Euro3 della famiglia MASTER (500 cc a 4 tempi ed a 4 valvole) e attività di sviluppo della nuova famiglia di motori Bicilindrici 4T 8V per scooter.

Per l'attività VTL, il totale della spesa nel 2004 è stato di 9 milioni di Euro, contro gli 8,4 milioni di Euro spesi nello stesso periodo del 2003. Dei 9 milioni del 2004, la parte capitalizzata è stata di 6,9 milioni di Euro.

I progetti portati avanti nel 2004 hanno interessato principalmente lo sviluppo dei seguenti prodotti, che sono entrati o entreranno in produzione nel corso dell'anno 2005:

- Quargo: rappresenta il ritorno di Piaggio nel settore dei quadricicli pesanti con un prodotto a vocazione europea.
- Quargo India: derivato dalla medesima piattaforma del Quargo, sarà opportunamente adattato alle specifiche esigenze del mercato indiano in termini di motorizzazione e di contenuti funzionali. Con questo veicolo, Piaggio si propone di consolidare la sua presenza nel continente indiano con un prodotto altamente innovativo rispetto all'attuale offerta presente sul mercato, a partire dal 2005.
- NUV (New Utility Vehicle): veicolo sviluppato in tre diversi modelli a quattro e sei ruote e tre differenti motorizzazioni.

Settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez)

Di seguito si riportano i principali programmi di ricerca in corso:

- *Progetto “Aliscafo ad ali sommerse”* – Si tratta di un progetto del valore di circa 24.800 mila euro che si prevede di concludere, al più tardi, nei primi mesi del 2006. Tale progetto ha come obiettivo lo studio, la progettazione e la realizzazione di due prototipi di un nuovo tipo di aliscafo ad ali sommerse. Ciò consentirà di proporre un prodotto con caratteristiche innovative tali da ridare al mezzo una vantaggiosa competitività e convenienza di esercizio. L'aliscafo otterrà, dal nuovo sistema alare, una perfetta stabilità con qualunque condizione di mare, un maggior comfort per i passeggeri, l'aumento della velocità a parità di potenza installata e l'aumento della capacità di utilizzo rispetto ai mezzi attualmente in esercizio di dimensioni paragonabili. Il Decreto Dirigenziale di ammissione del 5 maggio 2003 prevede un contributo massimo di 15.057 mila euro.

- *Progetto “Enviroaliswath”* – Si tratta di un progetto del valore di circa 18.600 mila euro che si pone come obiettivo quello di studiare, progettare e realizzare un mezzo navale innovativo soprattutto riguardo all'impatto ambientale. Tale progetto infatti, attraverso un accurato studio in termini di riduzione della formazione di moto ondoso, mira a ridurre la suddetta problematica soprattutto nelle applicazioni in acque chiuse (fiumi e laghi e baie protette) ed in stretta prossimità di località turistiche affollate (es. isole greche). Per il progetto, approvato con Decreto del 2 agosto 2002, è stato riconosciuto un contributo pari a 12.300 mila euro, di cui 1.900 mila euro a copertura integrale dei costi per un corso di formazione professionale per oltre 30 tra ingegneri e tecnici specializzati.

- *Progetto “Pia-Lightprop”* - Si tratta di un progetto che si pone come obiettivo quello di studiare, progettare e realizzare, per un costo complessivo di 2.400 mila euro, propulsori navali a piede poppiero di nuova concezione.

I progetti “Aliscafo ad ali sommerse” e “Enviroaliswath” consentiranno, al termine del progetto, di avere la disponibilità dei prototipi realizzati. Al momento esistono avanzate trattative commerciali per l'alienazione degli stessi (due aliscafi ed uno swath) che verranno definite nella fase in cui dimensioni, caratteristiche, prestazioni e capacità di carico dei mezzi prodotti avranno una più precisa specificazione.

La Capogruppo

Conto economico riclassificato di Immsi S.p.A.

in migliaia di euro	Esercizio		Esercizio	
	2004		2003	
Ricavi netti	12.478	100,0%	14.705	100,0%
Costi di gestione				
Lavoro	-1.428	-11,4%	-915	-6,2%
Materiali e servizi	-8.906	-71,4%	-6.097	-41,5%
Stanziameti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri	-546	-4,4%	-68	-0,5%
Altri (costi) proventi, netti	1.556	12,5%	-782	-5,3%
EBITDA (prima dei proventi e oneri non ricorrenti)	3.154	25,3%	6.843	46,5%
Proventi non ricorrenti				
Plusvalenze e sopravvenienze	33.895	271,6%	898	6,1%
Oneri non ricorrenti				
Minusvalenze ed altri oneri	-13.202	-105,8%	-399	-2,7%
EBITDA	23.847	191,1%	7.342	49,9%
Ammortamento beni materiali	-2.346	-18,8%	-5.329	-36,2%
Ammortamento beni immateriali	-1.002	-8,0%	-268	-1,8%
EBIT	20.499	164,3%	1.745	11,9%
Proventi netti da partecipazioni	462	3,7%	536	3,6%
Oneri e proventi finanziari, netti	-3.750	-30,1%	-1.160	-7,9%
Risultato prima delle imposte	17.211	137,9%	1.121	7,6%
Imposte	-5.375	-43,1%	-954	-6,5%
Risultato netto dell'esercizio	11.836	94,9%	167	1,1%

Commenti ai dati economici

Il *risultato netto* dell'esercizio 2004, positivo per 11.836 mila euro e pari al 94,9% dei ricavi, è in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2003 per 11.669 mila euro.

Il risultato beneficia principalmente delle plusvalenze realizzate a fronte delle cessioni di immobili avvenute nel corso dell'esercizio, eseguite a seguito del Piano di dismissioni deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel luglio 2003. Il risultato si confronta con un più limitato impatto di tali componenti di reddito nell'esercizio 2003.

Più in dettaglio:

- i ricavi netti si attestano a 12.478 mila euro nell'esercizio 2004, con un decremento di circa il 15% rispetto al 2003 (14.705 mila euro), dovuto, come già anticipato, principalmente alla avanzata fase di realizzazione del Piano di dismissioni. Va peraltro rilevato che le attività di rinegoziazione dei contratti di affitto e di messa a reddito di spazi non locati ha permesso il contenimento di tale flessione entro i valori sopra indicati;

- i *costi di gestione e gli altri oneri netti* del 2004 ammontano complessivamente a 9.324 mila euro con un incremento di 1.462 mila euro rispetto all'esercizio 2003 (7.862 mila);
- il *costo del lavoro* ammonta a 1.428 mila euro, pari al 11,4% dei ricavi, mentre nell'esercizio precedente era pari a 915 mila euro con un'incidenza del 6,2%. La forza media retribuita nel periodo è risultata pari a 18 unità, rispetto alle 17 unità del precedente esercizio. L'organico al 31 dicembre 2004 è composto di 18 unità. La variazione di costo riflette i cambiamenti occorsi sia nell'esercizio appena concluso che nel precedente a seguito dell'ingresso di nuovi profili professionali rispondenti alle mutate esigenze della Società in termini di competenze richieste ed alla conseguente riduzione dei profili non più necessari;
- i costi per materiali e servizi ammontano a 8.906 mila euro, pari al 71,4% dei ricavi rispetto al 41,5% dell'esercizio precedente (6.097 mila euro). L'incremento, sia in valore assoluto (2.809 mila euro) che percentuale (46,1%), è da attribuire all'impatto dei costi per intermediazioni di vendita degli immobili, ai costi sostenuti dalla Società per il progetto sviluppato assieme ad AIG-Lincoln inerente la gara competitiva sull'area ex Fiera di Milano, a maggiori costi relativi agli immobili locati e riaddebitati ai locatari, a costi sostenuti per conto di società del Gruppo e riaddebitati ed in generale ai maggiori costi di struttura che la Società ha sostenuto nel 2004 rispetto al pari periodo dell'anno precedente;
- gli *stanziamenti rettificativi* sono pari a 546 mila euro e si riferiscono all'accantonamento al fondo svalutazione crediti;
- il saldo degli *altri costi e proventi netti* è positivo per 1.556 mila euro, rispetto ai 782 mila euro negativi dell'esercizio precedente. Il saldo dell'esercizio è costituito, con riferimento ai costi, per 809 mila euro dall'ICI di competenza (885 mila nel 2003) e da altri oneri netti per 371 mila euro, mentre con riferimento ai proventi la componente più rilevante (2.621 mila euro) è costituita da riaddebiti a società del Gruppo a fronte di servizi resi o spese sostenute per loro conto;
- l'EBITDA, prima dei proventi ed oneri non ricorrenti, si attesta conseguentemente a 3.154 mila euro positivi con una incidenza sul fatturato pari al 25,3%, rispetto a 6.843 mila euro (46,5%) dell'esercizio precedente;
- i proventi non ricorrenti, pari a 33.895 mila euro, sono costituiti principalmente da plusvalenze realizzate su cessione di immobili per 27.487 mila euro, rispetto ad un corrispondente valore di 829 mila euro dell'esercizio precedente, e per 6.370 mila euro da proventi straordinari dovuti allo storno del saldo del fondo ammortamento anticipato iscritto al 31 dicembre 2003 secondo quanto previsto dal D. Lgs. n. 6 del 17/01/03 in materia di "disinquinamento fiscale del bilancio";
- tra i *costi non ricorrenti*, pari a 13.202 mila euro, sono incluse le minusvalenze su cessioni di immobili per 11.860 mila euro e le imposte differite relative allo storno per 840 mila euro del fondo ammortamento anticipato su immobili sopra descritto, corrispondente alla quota relativa agli immobili iscritti a bilancio alla data di chiusura dell'esercizio. Nel 2003 la voce era costituita da oneri sostenuti per condoni fiscali relativi a imposte dirette ed indirette (319 mila euro) e per incentivi all'esodo di personale (80 mila euro);
- l'EBITDA ammonta a 23.847 mila euro (pari al 191,1% dei ricavi) rispetto a 7.342 mila euro nel 2003 (49,9%) con un incremento pari 16.505 mila euro;

- il valore degli *ammortamenti* ammonta a 3.348 mila euro, (con una incidenza del 26,8% sul fatturato), con una riduzione complessiva di 2.249 mila euro rispetto all'esercizio precedente per effetto prevalentemente del minor valore dei cespiti conseguente alle dismissioni effettuate nel corso dell'esercizio. L'importo riguarda per 1.002 mila euro le immobilizzazioni immateriali e per 2.346 mila euro quelle materiali;
- il *risultato ante interessi ed imposte (EBIT)* ammonta a 20.499 mila euro (pari al 164,3% del fatturato) rispetto a 1.745 mila euro nell'esercizio precedente (11,9%);
- il saldo degli *oneri e proventi finanziari* è negativo per 3.288 mila euro (26,4% dei ricavi) ed include fra gli oneri principalmente gli interessi passivi relativi al finanziamento ipotecario sul patrimonio immobiliare per 4.114 mila euro, mentre con riferimento ai proventi le maggiori componenti si riferiscono a interessi attivi su finanziamenti erogati a società del Gruppo per complessivi 406 mila euro, dividendi su azioni Capitalia (223 mila euro), plusvalenze su alienazione di azioni proprie in portafoglio (239 mila euro), proventi da titoli di stato (87 mila euro) e interessi attivi su c/c (126 mila euro);
- il *risultato prima delle imposte* ammonta a 17.211 mila euro pari al 137,9% dei ricavi rispetto a 1.121 mila euro (7,6% dei ricavi nell'esercizio precedente);
- le *imposte sul reddito* sono pari a 5.375 mila euro, di cui 8.411 mila euro per imposte differite, 2.651 mila euro per imposte anticipate e 385 mila euro (iscritto come provento) per imposte differite di competenza dell'esercizio. L'incidenza fiscale sul risultato prima delle imposte dell'esercizio è pari al 31,2% rispetto al 85,1% dell'esercizio precedente. La riduzione è attribuibile alla bassa incidenza percentuale dei costi indeducibili sul risultato ante imposte dell'esercizio 2004 rispetto al 2003, alla iscrizione negli oneri straordinari delle imposte differite relative allo storno del fondo ammortamento anticipato per la quota corrispondente agli immobili iscritti a bilancio alla data di chiusura dell'esercizio (pari a 840 mila euro) e all'incidenza sul risultato delle plusvalenze rateizzate ai fini fiscali.

Situazione patrimoniale di Immsi S.p.A.

in migliaia di euro	31.12.2004	in %	31.12.2003	in %
Attività a breve				
Disponibilità finanziarie	11.491	3,8%	25.247	9,8%
Attività operative	7.141	2,3%	3.795	1,5%
TOTALE ATTIVITA' A BREVE	18.632	6,1%	29.042	11,3%
Attività a medio - lungo termine				
Attività finanziarie a medio - lungo termine	9.000	3,0%	-	-
Immobilizzazioni immateriali	1.125	0,4%	1.078	0,4%
Immobilizzazioni materiali	43.357	14,3%	103.822	40,4%
Altre attività	232.091	76,3%	123.090	47,9%
TOTALE ATTIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE	285.573	93,9%	227.990	88,7%
TOTALE ATTIVITA'	304.205	100,0%	257.032	100,0%
Passività a breve				
Debiti finanziari	2.000	0,7%	-	-
Passività operative	10.925	3,6%	9.256	3,6%
TOTALE PASSIVITA' A BREVE	12.925	4,2%	9.256	3,6%
Passività a medio - lungo termine				
Debiti finanziari	63.650	20,9%	112.659	43,8%
Altre passività a medio - lungo termine	9.927	3,3%	1.051	0,4%
PASSIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE	73.577	24,2%	113.710	44,2%
TOTALE PASSIVITA'	86.502	28,4%	122.966	47,8%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	217.703	71,6%	134.066	52,2%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	304.205	100,0%	257.032	100,0%

Commento ai dati patrimoniali e finanziari

- Le *attività a breve* al 31 dicembre 2004 ammontano a 18.632 mila euro rispetto a 29.042 mila euro al 31 dicembre 2003. In particolare i crediti commerciali netti verso terzi (2.031 mila euro) diminuiscono di 338 mila euro rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente, mentre i crediti verso società del Gruppo ammontano a 1.140 mila euro in aumento di 930 mila euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2003. Le altre attività, costituite da crediti diversi per 3.790 mila euro e da ratei e risconti attivi per 180 mila euro, aumentano di 3.014 mila euro; nei crediti diversi la componente principale è rappresentata dai crediti verso l'Erario per acconti versati pari a 1.054 mila euro e da imposte anticipate calcolate sulla perdita fiscale dell'esercizio per 2.433 mila euro. Le disponibilità finanziarie sono pari a 11.491 mila euro al 31 dicembre 2004, con un decremento di 13.756 mila euro rispetto al periodo precedente e sono rappresentate essenzialmente da giacenze sui c/c bancari per 11.481 mila euro;
- le attività a medio – lungo termine ammontano a 285.573 mila euro con un incremento di 57.583 mila euro rispetto a 227.990 mila euro al 31 dicembre 2003. In particolare la variazione delle immobilizzazioni materiali (60.465 mila euro) è conseguenza dei disinvestimenti tecnici netti effettuati nel periodo per 66.420 mila euro e degli

ammortamenti effettuati per 2.346 mila euro. Sempre con riferimento alle immobilizzazioni materiali, si ricorda che queste sono aumentate per 6.370 mila euro a seguito dello storno del relativo fondo ammortamento anticipato come conseguenza dell'adeguamento previsto dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003. Gli investimenti si riferiscono principalmente all'acquisizione della partecipazione nel gruppo Rodriguez per 33 milioni di euro (18 milioni di euro a maggio ed ulteriori 15 milioni di euro a dicembre), all'acquisizione e successivo aumento di capitale in Is Molas S.p.A. per 9 milioni di euro, all'acquisto di quote azionarie in Piaggio Holding Netherlands B.V. per 45 milioni di euro, alla sottoscrizione dell'aumento di capitale in Piaggio & C. S.p.A. per circa 20 milioni di euro ed al conferimento di capitale in Apuliae S.p.A. per 2 milioni di euro;

- Le *passività a breve* al 31 dicembre 2004 ammontano a 12.925 mila euro rispetto a 9.256 mila euro al 31 dicembre 2003, con un incremento di 3.669 mila euro. In particolare i debiti commerciali al 31 dicembre 2004 sono pari a 2.946 mila euro evidenziando un decremento rispetto al 31 dicembre 2003 di 2.804 mila euro. Il saldo include inoltre debiti tributari per 6.658 mila euro (di cui 6.256 mila euro legati ad IVA da versare incassata principalmente su vendite di immobili), debiti verso il personale e verso istituti di previdenza per 153 mila euro, passività diverse per 89 mila euro e 2 milioni di euro per un debito finanziario verso Apuliae S.p.A.. Nei ratei passivi sono inclusi 1.039 mila euro per interessi passivi su finanziamento;
- Le *passività a medio – lungo termine* ammontano a 73.577 mila euro con un decremento di 40.133 mila euro rispetto a 113.710 mila euro al 31 dicembre 2003. In particolare i debiti finanziari a medio - lungo termine ammontano al 31 dicembre 2004 a 63.650 mila euro e si riferiscono alla quota residua del finanziamento ottenuto da Efibanca – Banca Agricola Mantovana ed Interbanca per 150 milioni di euro. Tra le passività non finanziarie a medio – lungo termine è incluso il fondo per rischi ed oneri costituito esclusivamente dal fondo imposte differite, pari a 9.719 mila euro, in aumento di 8.833 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003. Tale aumento è conseguente agli accantonamenti per imposte differite sulle plusvalenze derivanti da cessioni immobiliari realizzate nell'esercizio e per l'impatto fiscale derivante dallo storno del fondo ammortamento anticipato operato al fine di consentire l'eliminazione delle interferenze fiscali in bilancio come previsto dal D. Lgs n. 6 del 17 gennaio 2003. Infine, il fondo trattamento di fine rapporto di lavoro che al 31 dicembre è pari a 209 mila euro, risulta in aumento rispetto al 31 dicembre 2003 di 44 mila euro;
- Il *patrimonio netto totale* ammonta a 217.704 mila euro in aumento di 83.637 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003 a seguito dell'aumento di capitale per 78.393 mila euro (pari a circa il 99% dell'operazione complessiva che si è conclusa nel mese di gennaio 2005), del risultato del periodo (11.836 mila euro) e dopo la distribuzione di dividendi per 6.591 mila euro.

Analisi del capitale investito di Immsi S.p.A.

in migliaia di euro	31.12.2004	in %	31.12.2003	in %
Attività operative a breve	7.141	2,6%	3.795	1,7%
Passività operative a breve	-10.925	-4,0%	-9.256	-4,2%
Capitale circolante operativo netto	-3.784	-1,4%	-5.461	-2,5%
Immobilizzazioni immateriali	1.125	0,4%	1.078	0,5%
Immobilizzazioni materiali	43.357	15,9%	103.822	46,7%
Altre attività	232.091	85,1%	123.090	55,3%
Capitale investito	272.789	100,0%	222.529	100,0%
Passività non finanziarie a medio - lungo termine	9.927	3,6%	1.051	0,5%
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	217.703	79,8%	134.066	60,2%
Totale fonti non finanziarie	227.630	83,4%	135.117	60,7%
Indebitamento finanziario netto (Liquidità netta)	45.159	16,6%	87.412	39,3%

- il *capitale investito*, come illustrato, incrementa rispetto al 31 dicembre 2003 di 50.260 mila euro passando da 222.529 mila euro a 272.789 mila euro al 31 dicembre 2004. La sua copertura è per il 83,4% fornita dalle fonti non finanziarie, e cioè dal patrimonio netto per il 79,8% e dalle altre passività a medio – lungo termine per il 3,6%;
- l'*indebitamento finanziario netto*, per il quale si fornisce di seguito il dettaglio dell'evoluzione del periodo, è pari al 31 dicembre 2004 a 45.159 mila euro, in miglioramento di 42.253 mila euro rispetto al saldo negativo di 87.412 mila euro del 31 dicembre 2003.

Rendiconto finanziario di Immsi S.p.A.

in migliaia di euro	Esercizio 2004	Esercizio 2003
A. Disponibilità finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) iniziale	-87.412	20.281
B. Flusso finanziario netto generato (assorbito) dalle attività di esercizio		
Risultato dell'esercizio	11.836	167
Ammortamenti	3.348	5.597
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	-15.627	-829
Variazione del capitale circolante operativo netto	-1.677	11.357
Variazione netta del "Fondo trattamento di fine rapporto subordinato"	44	-16
Altre variazioni	2.690	-165
	614	16.111
C. Flusso finanziario netto generato (assorbito) dalle attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni		
- immateriali	-1.049	-903
- materiali	-2.234	-1.583
- finanziarie	-109.014	-123.045
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni	82.135	8.318
	-30.162	-117.213
D. Flusso finanziario netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento		
Aumenti di capitale	78.392	-
Contributi in conto capitale	-	-
	78.392	-
E. Distribuzione di utili	-6.591	-6.591
F. Flusso finanziario netto dell'esercizio (B+C+D+E)	42.253	-107.693
G. Disponibilità finanziaria netta (Indeb.finanziario netto) finale (A+F)	-45.159	-87.412

Gli investimenti si riferiscono principalmente all'acquisizione della partecipazione nel gruppo Rodriguez per 33 milioni di euro (18 milioni a maggio in fase di acquisizione ed ulteriori 15 milioni a dicembre come aumento di capitale), all'acquisizione e successivo aumento di capitale in Is Molas S.p.A. per 9 milioni di euro, all'acquisto di quote azionarie in Piaggio Holding Netherlands B.V. per 45 milioni di euro, alla sottoscrizione dell'aumento di capitale in Piaggio & C. S.p.A. per circa 20 milioni di euro ed al conferimento di capitale in Apuliae S.p.A. per 2 milioni di euro. A questi investimenti si aggiungono quelli effettuati in immobilizzazioni immateriali per 1 milione di euro, di cui circa 0,7 milioni di euro relativi a costi per l'operazione di aumento di capitale. Gli investimenti in immobilizzazioni materiali si riferiscono essenzialmente ai lavori di ristrutturazione e adeguamento effettuati sugli immobili di Roma - via Abruzzi, Milano - via Valtorta e Cusano Milanino (MI) - via Manzoni per 2,2 milioni di euro.

L'avanzamento del Piano di dismissioni immobiliari ha generato risorse nette a fronte della cessione di 12 immobili per un ammontare complessivo pari a 82 milioni di euro.

I flussi generati dalle attività di dismissione, unitamente a quelli relativi all'aumento di capitale (78,4 milioni di euro) e derivanti dalle attività di esercizio (0,6 milioni di euro) hanno permesso di finanziare gli investimenti sia tecnici che finanziari (pari complessivamente a 112,3 milioni di euro) e la distribuzione di dividendi per 6,6 milioni di euro generando un flusso positivo netto per l'esercizio di circa 42,3 milioni di euro in grado di ridurre il debito netto di inizio esercizio (87,4 milioni di euro) a 45,2 milioni di euro al 31 dicembre 2004.

OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate di cui all'art. 2428 c.c., alle comunicazioni Consob in materia ed allo IAS n° 24 (Related party disclosure), 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 dell'esercizio 2004, sia da parte della società che degli amministratori.

Nei dati consolidati si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono eliminati.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2004:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €/000	Descrizione della natura delle operazioni
Operazioni con Parti Correlate:		
<i>Altre immobilizzazioni</i>	73	<i>Oneri accessori al finanziamento per la quota Interbanca S.p.A.</i>
<i>Debiti verso banche</i>	21.217	<i>Finanziamento in pool per la quota Interbanca S.p.A.</i>
<i>Debiti verso fornitori</i>	998 12	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio D'Urso al Gruppo Servizi di assistenza tributaria forniti dallo Studio Girelli</i>
<i>Ratei passivi</i>	346	<i>Rateo per interessi relativi al finanziamento in pool per la quota di Interbanca S.p.A.</i>
<i>Interessi e altri oneri finanziari</i>	1.371	<i>Interessi ed oneri relativi al finanziamento per la quota di Interbanca S.p.A.</i>
<i>Servizi esterni</i>	1.020 67	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio D'Urso al Gruppo Servizi occasionali di assistenza tributaria forniti dallo Studio Girelli</i>
<i>Ammortamenti</i>	141	<i>Ammortamento oneri relativi al finanziamento per la quota di Interbanca S.p.A.</i>
<i>Conti ordine: garanzie reali</i>	75.000	<i>Ipoteca su immobili a garanzia del finanziamento per la quota di Interbanca S.p.A.</i>
Operazioni Infragruppo:		
<i>Servizi esterni</i>	94	<i>Servizi di assistenza tributaria e societaria forniti dalla controllante Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Affitti passivi</i>	16 63	<i>Uso locali attrezzati forniti dalla controllante Omniainvest S.p.A. Locazione uffici di Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
Operazioni verso Società consolidate:		
<i>Crediti verso controllate MT</i>	9.000	<i>Finanziamento concesso a Is Molas S.p.A.</i>
<i>Crediti verso controllate BT</i>	853 108	<i>Contratto di consulenza e assistenza verso Piaggio & C. S.p.A. e costi riaddebitati Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi sul finanziamento concesso da Immsi S.p.A.</i>
	97 82	<i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per spese riaddebitate Crediti verso Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per interessi</i>
<i>Debiti verso controllate</i>	2.000	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi S.p.A.</i>
<i>Ratei passivi</i>	23	<i>Rateo per interessi legati al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi S.p.A.</i>
<i>Interessi attivi</i>	230 12 82 82	<i>Interessi sul finanziamento a BT accordato a Piaggio & C. S.p.A. Interessi sul finanziamento a BT accordato a RCN Finanziaria S.p.A. Interessi sul finanziamento a BT accordato a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. Interessi sul finanziamento a BT accordato a Is Molas S.p.A.</i>
<i>Interessi passivi</i>	52	<i>Interessi legati al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi S.p.A.</i>
<i>Altri ricavi e proventi</i>	2.487 96 40	<i>Contratto di consulenza e assistenza verso Piaggio & C. S.p.A. e costi riaddebitati Ricavi per spese riaddebitate a RCN Finanziaria S.p.A. Ricavi per spese riaddebitate ad Is Molas S.p.A.</i>
<i>Affitti attivi</i>	33	<i>Locazione uffici di Roma forniti da Immsi S.p.A. a Piaggio S.p.A.</i>

INFORMAZIONI SU PIANI DI AZIONARIATO PER DIPENDENTI (STOCK OPTION)

Immsi S.p.A. non ha deliberato alcun piano di stock option riservato a dipendenti, mentre con riferimento alle società del Gruppo si rende noto che il Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. in data 12 marzo 2004 ha approvato le linee guida del Piano di Incentivazione del Management, predisposto e approvato dal Comitato per il Piano di incentivazione. In data 4 maggio 2004, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Regolamento del Piano.

In data 7 giugno 2004, l'Assemblea dei Soci di Piaggio ha conferito al Consiglio di Amministrazione la delega (da esercitarsi entro il 6 giugno 2009) ad aumentare il capitale sociale fino ad un importo massimo complessivo di 10.587.241,60 euro mediante emissione di massime n. 20.360.080 azioni ordinarie del valore nominale di 0,52 euro ciascuna, da riservare a pagamento ad un piano di incentivazione azionaria per l'Amministratore Delegato e i dirigenti della società e delle sue controllate.

Il piano di stock option prevede che le opzioni, assegnate dal Comitato per il Piano di Incentivazione all'Amministratore Delegato, Ing. Rocco Sabelli, e dall'Amministratore Delegato ai dirigenti da questo individuati, potranno essere esercitate a valle delle verifiche effettuate dal Comitato per il Piano sulla base del bilancio consolidato al 31.12.07 approvato dal Consiglio di Amministrazione, subordinatamente al raggiungimento di obiettivi dell'Equity Value.

PARTECIPAZIONI DETENUTE DAGLI AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI

Si forniscono qui di seguito le informazioni richieste dal regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 adottato con delibera Consob n. 11971/99:

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2003	NUMERO AZIONI ACQUISTATE	NUMERO AZIONI VENDUTE	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2004
Colaninno Roberto (*)	IMMSI S.p.A.	120.568.588	36.170.574	-	156.739.162

(*) possesso indiretto - tramite Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A.

ALTRE INFORMAZIONI

AZIONI PROPRIE

Si evidenzia che in data 18 novembre 2004 Immsi S.p.A. ha venduto sul mercato, per un controvalore complessivo di Euro 436.059, n. 285.491 azioni proprie in portafoglio. L'operazione, effettuata al fine di semplificare le modalità di esecuzione dell'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 ottobre 2004, è stata eseguita in forza della delibera di autorizzazione all'acquisto e vendita di azioni proprie conferita dall'assemblea del 17 marzo 2003. Ne consegue che al 31 dicembre 2004 la Società non detiene, direttamente o indirettamente, azioni proprie.

La Società non detiene e neppure ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio 2004 azioni della società controllante sia direttamente o tramite società fiduciarie o per interposta persona.

COSTI DI REVISIONE

Il bilancio civilistico e consolidato 2004 è stato sottoposto alla revisione di Deloitte & Touche S.p.A. in base all'incarico conferito dall'Assemblea del 05.05.2003 per il triennio 2003 – 2004 – 2005, integrato in data 10 dicembre 2003 per la parte relativa alla revisione del bilancio consolidato.

Si comunica, in conformità a quanto stabilito da Consob con Comunicazione n. 3558 del 18 aprile 1996, il corrispettivo riconosciuto alla Società di revisione per la revisione del bilancio civilistico dell'esercizio 2004 e le relative ore impiegate nonché il corrispettivo riconosciuto per la revisione del bilancio consolidato dell'esercizio 2004 e le relative ore impiegate:

Il corrispettivo per il bilancio civilistico è di 30.400 euro per un totale di n. 400 ore mentre il corrispettivo per il bilancio consolidato è di 10.780 euro per complessive 120 ore, fatti salvi gli adeguamenti Istat.

Relazione annuale in materia di Corporate Governance di Immsi S.p.A.

Riforma del diritto societario

In data 1 gennaio 2004 è entrata in vigore la riforma del diritto societario introdotta con D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003. Per effetto di tale norma, nonché del successivo D. Lgs. n. 37 del 6 febbraio 2004, che ha innovato significativamente la disciplina delle società quotate, Immsi S.p.A. ha sottoposto all'approvazione degli azionisti, con Assemblea Straordinaria del 29 settembre 2004, l'adozione di alcune modifiche relative allo Statuto Sociale per renderlo conforme alle disposizioni imperative, e nel contempo, cogliere alcune opportunità offerte dalla riforma.

Oggetto sociale

La Società ha per oggetto 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; l'acquisto, la vendita e la gestione di obbligazioni; la concessione di prestiti, mutui, garanzie fidejussorie.

La Società ha, inoltre, 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.

Con riferimento al Gruppo Immsi si comunica che, in adeguamento alla recente riforma del diritto societario che ha introdotto gli articoli da 2497 a 2497 septies c.c., le società controllate hanno segnalato, attraverso i rispettivi amministratori, di essere assoggettate all'attività di direzione e coordinamento da parte di Immsi S.p.A..

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società. Per il raggiungimento dello scopo sociale, può compiere qualsiasi atto ritenga opportuno sia di ordinaria che di straordinaria amministrazione, niente escluso e niente eccettuato, tranne ciò che dalla legge o dallo Statuto in vigore è riservato alla competenza dell'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione riveste quindi un ruolo centrale nell'ambito organizzativo aziendale, avendo compiti di indirizzo strategico ed organizzativo. In particolare il Consiglio vigila sul generale andamento della gestione ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, specie se poste in essere con parti correlate o caratterizzate da un potenziale conflitto di interessi.

Le operazioni compiute dalla società con le parti correlate sono regolate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti nel rispetto dei criteri di correttezza sostanziale e procedurale. Nelle operazioni con parti correlate gli amministratori che hanno un interesse anche potenziale o indiretto nelle operazioni: informano il Consiglio dell'eventuale sussistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo e si astengono dalla riunione al momento della deliberazione.

Sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione le funzioni di cui all' art. 1.2 del Codice di Autodisciplina e ciò si desume dall'estensione delle deleghe conferite.

Lo statuto della Società prevede che il Consiglio d'Amministrazione possa essere formato da un numero compreso tra 5 e 13 consiglieri, nominati dall'Assemblea dei Soci.

I Consiglieri durano in carica per il periodo determinato dall'Assemblea - in ogni caso non superiore a tre esercizi - scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione è in carica dal 31 gennaio 2003, ad esclusione del Consigliere Tamburi in carica dal 28 febbraio 2003, sino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2005. Esso si compone di:

- Roberto Colaninno – Presidente – Esecutivo
- Carlo D'Urso – Vice Presidente – Non esecutivo
- Rocco Sabelli – Amministratore Delegato – Esecutivo
- Luciano La Noce – Consigliere – Non esecutivo
- Matteo Colaninno - Consigliere – Non esecutivo
- Giorgio Magnoni - Consigliere – Non esecutivo
- Mauro Gambaro – Consigliere – Non esecutivo
- Marco Reboa – Consigliere – Non esecutivo – Indipendente
- Giovanni Tamburi – Consigliere – Non esecutivo – Indipendente

Con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, si rammenta che nella recente revisione del Codice di Autodisciplina tale figura è stata definita in maniera più analitica esplicando, tra l'altro, che assume rilievo, ai fini della valutazione dell'indipendenza di un amministratore, l'esistenza di rapporti economici rilevanti o di rapporti partecipativi facenti capo a società dallo stesso controllate, anche indirettamente, o di cui egli sia amministratore o dirigente.

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A., tenendo conto delle informazioni fornite dai singoli interessati, valuta periodicamente l'esistenza dei requisiti di indipendenza di tali Consiglieri, così come previsto dall'art. 3.2 del Codice di Autodisciplina.

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 d'Amministrazione sarà ricostituito a seguito dell'intervenuta accettazione da parte di almeno la metà dei nuovi amministratori nominati dall'Assemblea che dovrà essere convocata d'urgenza.

Sino a contraria deliberazione dell'Assemblea, gli amministratori non sono vincolati dal divieto di concorrenza di cui all'art. 2390 Codice Civile.

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

La ripartizione dei compensi tra i membri del Consiglio d'Amministrazione può essere disposta sia dall'Assemblea che dal Consiglio.

L'Assemblea del 14 maggio 2004 ha determinato in 22.000 Euro il compenso annuo per l'esercizio 2004 spettante a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle proprie funzioni secondo quanto previsto dall'art. 19 dello Statuto Sociale.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, attualmente munito di deleghe gestionali con firma disgiunta per l'ordinaria amministrazione, può compiere operazioni di acquisizione e dismissione di partecipazioni di controllo, di rami d'azienda per importi unitari non superiori a Euro 25 milioni e operazioni immobiliari non superiori ad Euro 25 milioni. Coordina le attività del Consiglio, guida lo svolgimento delle relative riunioni, assicurandosi che ai consiglieri sia debitamente fornita la documentazione e le informazioni necessarie affinché il Consiglio stesso possa esprimersi consapevolmente sulle materie sottoposte al suo esame. Svolge in sostanza un ruolo di garante della applicazione delle regole di Corporate Governance.

Il Presidente o altro Amministratore a ciò delegato, ai sensi dell'art. 21 dello Statuto Sociale, riferisce al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, in particolare riferisce 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.

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato un Vice Presidente nella figura di Carlo D'Urso, Consigliere non esecutivo. Egli sostituisce il Presidente nei casi di assenza o impedimento.

Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato – a cui sono conferiti i poteri con firma disgiunta di ordinaria amministrazione, ivi compreso il compimento di operazioni immobiliari non superiori ad Euro 25 milioni - rende periodicamente conto al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe attribuitegli, con particolare riguardo alle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate e comunque informa il Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva allo svolgimento di tali attività.

Capitale Sociale e soci di controllo

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2004 è di Euro 114.400.000,00 ed è diviso in n. 220.000.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52. Le azioni sono indivisibili e sono emesse in regime di dematerializzazione.

La Società è controllata direttamente da Omnipartecipazioni S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2004, società il cui controllo fa capo, attraverso Omniainvest S.p.A. e Omniaholding S.p.A., a Roberto Colaninno.

La quota di azioni Immsi S.p.A. detenuta direttamente da Omnipartecipazioni S.p.A., per n. 111.685.588, risulta pari al 50,766%.

Omniainvest S.p.A., società che controlla Omnipartecipazioni S.p.A., detiene, sempre con riferimento alla data del 31 dicembre 2004, n. 8.883.000 azioni Immsi S.p.A. pari al 4,038% del capitale.

Con la riforma del diritto societario è stata introdotta la possibilità che il capitale sociale possa essere aumentato anche con conferimenti diversi dal denaro, mediante emissione di azioni ordinarie o fornite di diritti diversi, ovvero di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi escluso il diritto di voto nell'Assemblea degli azionisti.

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

In data 27 gennaio 2004 Immsi S.p.A. ha comunicato la conclusione delle operazioni relative all'aumento di capitale deliberato dal Consiglio d'Amministrazione in data 27 ottobre 2004 in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 17 marzo 2003, ai sensi dell'art. 2443 Codice Civile. Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato in data 29 novembre 2004 e terminato in data 20 dicembre 2004, sono state sottoscritte n. 65.327.880 azioni, pari al 98,98% delle n. 66.000.000 azioni Immsi S.p.A. offerte.

I residui n. 2.240.400 diritti di opzione, validi per sottoscrivere complessivamente n. 672.120 azioni Immsi S.p.A., per un importo complessivo di Euro 806.544,00, sono stati offerti, ai sensi dell'art. 2441, comma 3 del Codice Civile, sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. per conto di Immsi S.p.A., a cura di Banca Caboto S.p.A. (Gruppo Intesa), nelle riunioni del 17, 18, 19, 20 e 21 gennaio 2005, e sono stati tutti venduti ed integralmente esercitati con la sottoscrizione di n. 672.120 azioni Immsi S.p.A..

Alla data del 24 gennaio 2005 l'offerta delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale è risultata interamente sottoscritta e sono state emesse complessivamente n. 66.000.000 azioni Immsi S.p.A., godimento regolare, al prezzo unitario di Euro 1,20 di cui Euro 0,52 di valore nominale e Euro 0,68 di sovrapprezzo ciascuna, per un valore complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di

Euro 79.200.000,00 e un valore nominale complessivo di Euro 34.320.000,00 pari al 23,077% dell'intero capitale sociale risultante a seguito dell'aumento di capitale.

Il nuovo capitale sociale di Immsi S.p.A., successivamente all'iscrizione nel registro delle imprese di Mantova avvenuta in data 1 febbraio 2005, è pari ad Euro 148.720.000,00 ed è rappresentato da n. 286.000.000 azioni Immsi S.p.A., godimento regolare, da nominali Euro 0,52 ciascuna.

Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A. hanno esercitato integralmente, come da impegno assunto in data 19 novembre 2004, i diritti di opzione loro spettanti sottoscrivendo rispettivamente n. 2.664.900 azioni Immsi S.p.A., per un controvalore complessivo di Euro 3.197.880,00 e n. 33.505.674 azioni Immsi S.p.A., per un controvalore complessivo di Euro 40.206.808,80. All'esito dell'operazione le partecipazioni detenute da Omniainvest S.p.A. e da Omnipartecipazioni S.p.A. sono rimaste invariate rispettivamente al 4,038% e al 50,766% del capitale sociale di Immsi S.p.A..

La sottoscrizione dell'aumento di capitale si è perfezionata con pieno successo senza necessità dell'intervento di Banca Caboto S.p.A., quale garante della sottoscrizione delle azioni Immsi S.p.A. per la parte residua rispetto a quella oggetto degli impegni di Omnipartecipazioni S.p.A. ed Omniainvest S.p.A..

Si evidenzia che in data 18 novembre 2004 Immsi S.p.A. ha venduto sul mercato, per un controvalore complessivo di Euro 436.059, le n. 285.491 azioni proprie che deteneva in portafoglio, al fine di semplificare le modalità di esecuzione dell'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 ottobre 2004.

Si segnala che è a tutt'oggi vigente il patto parasociale del 6 novembre 2002 e successivo addendum del 13 marzo 2003 tra Omniaholding S.p.A., B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco Sabelli volto a regolare i loro rapporti quali soci di Omniainvest S.p.A. In particolare l'accordo disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio Sindacale di Omniainvest S.p.A.. Le azioni vincolate al patto rappresentano il 100% del Capitale di Omniainvest S.p.A..

Risulta altresì vigente anche il secondo patto parasociale, risalente al 15 novembre 2002, tra Omniainvest S.p.A., LM Real Estate S.p.A., Interbanca S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A. volto a regolare i loro rapporti in qualità di soci, diretti o indiretti, di Omnipartecipazioni S.p.A. nonché di Immsi S.p.A. In particolare il Patto disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio Sindacale di Omnipartecipazioni S.p.A. e di Immsi S.p.A., nonché le modalità di trasferimento di azioni Omnipartecipazioni S.p.A. e di Immsi S.p.A.. In data 19 dicembre 2003, in seguito alla cessione delle azioni detenute, Interbanca S.p.A. è uscita dall'accordo. Le azioni vincolate al patto rappresentano il 100% del Capitale di Omnipartecipazioni S.p.A.

Cariche Consiglieri

Ai sensi dell' art. 1.3 del Codice di Autodisciplina si rendono note le cariche di amministratore o sindaco ricoperte da ciascun Consigliere della Società in altre Società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

ROBERTO COLANINNO

1.	Omniaholding S.p.A.	Presidente Cda
2.	Omniainvest S.p.A.	Presidente Cda
3.	Omnipartecipazioni S.p.A.	Presidente Cda
4.	Piaggio Holding Netherlands B.V.	Presid. Supervisory Board
5.	Piaggio & C. S.p.A.	Presidente Cda
6.	Aprilia S.p.A.	Presidente Cda
7.	RCN Finanziaria S.p.A.	Presidente Cda
8.	Immobiliare Regis S.r.l.	Presidente Cda
9.	Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Consigliere

- | | | |
|-----|-------------------|-------------|
| 10. | Capitalia S.p.A. | Consigliere |
| 11. | Mediobanca S.p.A. | Consigliere |
| 12. | Efibanca S.p.A. | Consigliere |

CARLO D'URSO

- | | | |
|----|--|--------------------------|
| 1. | Fonsai MB&A S.p.A. | Consigliere |
| 2. | Fondiaria – SAI S.p.A. | Consigliere |
| 3. | Banca SAI S.p.A. | Consigliere |
| 4. | Premafin Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 5. | Micos Banca S.p.A. | Consigliere |
| 6. | Banca BSI Italia S.p.A. | Consigliere |
| 7. | Piaggio Holding Netherlands B.V. | Membro Supervisory Board |
| 8. | MB Finstrutture – Intersomer S.p.A. | Consigliere |
| 9. | G.I.M. – Generale Industrie Metallurgiche S.p.A. | Consigliere |

ROCCO SABELLI

- | | | |
|-----|----------------------------------|--------------------------|
| 1. | Piaggio & C. S.p.A. | Amministratore Delegato |
| 2. | Aprilia S.p.A. | Amministratore Delegato |
| 3. | Omniainvest S.p.A. | Amministratore Delegato |
| 4. | Omniapartecipazioni S.p.A. | Consigliere |
| 5. | Roncadin S.p.A. | Consigliere Indipendente |
| 6. | Fondazione Piaggio | Consigliere |
| 7. | Piaggio Vehicles PVT Ltd | Consigliere |
| 8. | Nacional Motor S.A. | Consigliere |
| 9. | Piaggio Holding Netherlands B.V. | Membro Supervisory Board |
| 10. | RCN Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 11. | Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. | Consigliere |

LUCIANO LA NOCE

- | | | |
|-----|----------------------------------|--------------------------|
| 1. | Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. | Presidente Cda |
| 2. | Is Molas S.p.A. | Presidente Cda |
| 3. | Apuliae S.p.A. | Presidente Cda |
| 4. | Omniainvest S.p.A. | Amministratore Delegato |
| 5. | Omniapartecipazioni S.p.A. | Amministratore Delegato |
| 6. | B&L S.r.l. | Amministratore Unico |
| 7. | Piaggio & C. S.p.A. | Consigliere |
| 8. | Piaggio Holding Netherlands B.V. | Membro Supervisory Board |
| 9. | Aprilia S.p.A. | Consigliere |
| 10. | Gruppo Smile S.r.l. | Consigliere |
| 11. | RCN Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 12. | LNB Partners S.r.l. | Consigliere |

MATTEO COLANINNO

- | | | |
|----|----------------------------------|---------------------|
| 1. | Omniaholding S.p.A. | AD e Vicepresidente |
| 2. | Piaggio & C. S.p.A. | Vicepresidente |
| 3. | Banca Popolare di Mantova S.p.A. | Vicepresidente |
| 4. | Omniainvest S.p.A. | Consigliere |
| 5. | RCN Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 6. | Immobiliare Regis S.r.l. | Consigliere |
| 7. | Bipielle Ducato S.p.A. | Consigliere |
| 8. | Risparmio & Previdenza S.p.A. | Consigliere |

GIORGIO MAGNONI

1.	Acqua Blu S.r.l.	Amministratore Unico
2.	Meliorbanca S.p.A.	Consigliere
3.	Giuma S.a.S. di Ruggero Magnoni & C.	Socio Accomandante
4.	Omniapartecipazioni S.p.A.	Consigliere
5.	Piaggio & C. S.p.A.	Consigliere
6.	LM ETVE	Consigliere
7.	LM IS S.a.r.l.	Consigliere

MAURO GAMBARO

1.	Interbanca Gestione Investimenti SGR S.p.A.	Presidente Cda
2.	Interbanca International Holding S.A.	AD e Vicepresidente
3.	F.C. Internazionale Milano S.p.A.	AD
4.	Marsilli & Co. S.p.A.	Consigliere
5.	Fiera Roma S.r.l.	Consigliere
6.	CIS San Marino	Consigliere

MARCO REBOA

1.	Saipem S.p.A.	Consigliere
2.	Seat PG S.p.A.	Consigliere
3.	Interpump Group S.p.A.	Consigliere
4.	Schema 28 S.p.A.	Consigliere
5.	Intesa Lease Sec S.r.l.	Consigliere
6.	Intesa Sec. 2 S.r.l.	Consigliere
7.	Nextra Investment Management SGR	Consigliere
8.	Autogrill S.p.A.	Sindaco effettivo
9.	Galbani S.p.A.	Sindaco effettivo

GIOVANNI TAMBURI

1.	Tamburi Investment Partners S.p.A.	AD e Presidente
2.	Tamburi & Associati S.p.A.	AD e Presidente
3.	De Longhi S.p.A.	Consigliere
4.	Also Enervit S.p.A.	Consigliere
5.	E* Finance Consulting Reply	Consigliere

Comitato per le proposte di nomine

La Società allo stato attuale non ha ritenuto di costituire il Comitato per le nomine.

Gli attuali amministratori sono stati votati dall'Assemblea Ordinaria sulla base della proposta avanzata dagli attuali soci di maggioranza.

E' uso comune degli azionisti proponenti esporre le caratteristiche personali e professionali dei candidati all'atto della loro candidatura.

Comitato per la remunerazione

Non è stato per il momento istituito il Comitato per la remunerazione previsto nel Codice di Autodisciplina. Peraltro si evidenzia che, a norma dell'art. 19 dello Statuto Sociale, i compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione sono stabiliti in sede di Assemblea Ordinaria. Le remunerazioni del Presidente e dell'Amministratore Delegato sono determinate dal Consiglio di Amministrazione ed in particolare, per l'anno di riferimento, nella riunione del 16 dicembre 2004. Gli emolumenti non sono legati ai risultati aziendali o al raggiungimento di specifici obiettivi. Nel corso dell'esercizio il Consiglio d'Amministrazione, nella seduta del 14 maggio 2004, ha deliberato l'assegnazione di un riconoscimento una tantum al consigliere La Noce per l'attività prestata in occasione dell'operazione di acquisizione del gruppo Rodriquez.

Comitato per il controllo interno

Il Codice di autodisciplina (Codice Preda) nonché la Corporate Governance impongono alle società quotate di definire un sistema capace di prevenire e gestire i rischi aziendali, attribuendo la responsabilità della loro individuazione al Consiglio d'Amministrazione.

Immsi S.p.A. non ha ad oggi ritenuto di costituire il Comitato per il controllo interno ritenendo sufficiente la nomina del preposto e l'istituzione, con delibera del Consiglio d'Amministrazione del 29 luglio 2004, della funzione di Internal Audit.

Il preposto al controllo interno, che si identifica nel responsabile dell'Internal Audit, riferisce direttamente all'Amministratore Delegato ed ai sindaci ed è dotato di mezzi idonei per esercitare in autonomia la propria funzione.

La società inoltre, con contratto triennale stipulato in data 8 novembre 2004, ha deciso di avvalersi della collaborazione di un consulente esterno per la fornitura in outsourcing di servizi professionali di Internal Audit.

Detto consulente svolgerà il proprio incarico sulla base di un Audit Plan annuale di riferimento (aggiornato periodicamente in funzione delle specifiche esigenze di Immsi S.p.A.) che sarà concordato con la Direzione Aziendale, discusso con il Collegio Sindacale e di cui sarà informato il Consiglio d'Amministrazione.

La Società, inoltre, si è dotata di sistemi organizzativi ed informativi adeguati a garantire il monitoraggio del sistema amministrativo, contabile, della struttura organizzativa, della situazione economica e finanziaria della stessa ed il presidio dei rischi tipici.

In particolare Immsi S.p.A., con Consiglio d'Amministrazione del 13 settembre 2004, ha deliberato l'approvazione di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" finalizzato a prevenire, ex D. Lgs 231/01, la commissione di illeciti da parte dei soggetti appartenenti all'Organizzazione.

Come è noto infatti, l'esenzione dalla responsabilità amministrativa della Società prevede che l'organo dirigente abbia adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire i reati identificati dal citato Decreto, prevedendo inoltre l'istituzione di un Organismo di Vigilanza munito di autonomi poteri di iniziativa e di controllo.

Funzioni e procedure aziendali

Frequenza delle riunioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare periodicità, organizzandosi ed operando in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni.

Le comunicazioni al Collegio Sindacale vengono fornite tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni consiliari ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Collegio stesso.

La partecipazione e l'assistenza alle riunioni del Consiglio di Amministrazione – qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità e purché non vi sia opposizione da parte di almeno due Amministratori – 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.

Nel corso del 2004 il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 11 riunioni alle quali ha presenziato il Collegio Sindacale. La media complessiva di partecipazione da parte dei Consiglieri alle riunioni del Consiglio di Amministrazione è stata pari al 88%; con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri indipendenti tale media è pari al 73%.

Lo statuto non prevede una cadenza minima di riunioni, tuttavia per l'esercizio 2005 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno 8 volte. In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 1 let. c) del regolamento di Borsa Italiana S.p.A., in data 24 gennaio 2004

Immsi S.p.A. ha provveduto a comunicare il calendario annuale degli eventi societari dell'anno 2005 alla Società di gestione del mercato.

Trattamento delle informazioni riservate

La Società ha predisposto e approvato, nella riunione del Consiglio d'Amministrazione del 3 marzo 2004, una procedura che adotta i principi enunciati nella "Guida per l'informazione al Mercato" pubblicata da Borsa Italiana S.p.A.. Detta procedura, in conformità alle indicazioni contenute nell'art. 6 del Codice di Autodisciplina redatto dal Comitato per la Corporate Governance delle società Quotate di Borsa Italiana S.p.A., ha lo scopo di regolamentare il processo di gestione interna e di comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni rilevanti riguardanti Immsi S.p.A., con particolare riguardo alle informazioni cosiddette "price sensitive", al fine di evitare che la loro comunicazione possa avvenire in forma selettiva, intempestiva, incompleta o inadeguata.

In sintesi il Presidente, l'Amministratore Delegato e il Direttore Amministrativo sono responsabili della diffusione al mercato delle informazioni rilevanti, vigilando sull'osservanza della procedura in oggetto. Il testo del comunicato viene preventivamente presentato alla Direzione Finanza, Servizi Legali e Societari di Corporate per la verifica degli obblighi di legge e della rilevanza dello stesso, sottoposto quindi all'approvazione del Presidente e dell' Amministratore Delegato e immesso in ultimo nel circuito NIS per la comunicazione a Borsa Italiana S.p.A., a Consob e a due agenzie di stampa attraverso la funzione "Comunicazione e Relazioni Esterne".

Codice di comportamento sull'Internal Dealing

In ottemperanza alla normativa emanata da Borsa Italiana S.p.A., il Consiglio di Amministrazione ha adottato il Codice di Comportamento in materia di Internal Dealing, che comporta l'obbligo della società di comunicare al mercato le operazioni inerenti ai titoli quotati della Società stessa e di sue controllate effettuate da 'Persone Rilevanti'.

La Società ha adottato e diffuso il Codice di Comportamento in materia di Internal Dealing secondo le disposizioni del Regolamento dei Mercati Organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.. Gli elementi caratterizzanti si sintetizzano nella definizione delle Persone Rilevanti, degli Strumenti Finanziari, delle operazioni con importi pari o superiori a 50.000 Euro nel trimestre e delle operazioni significative per importi superiori ad Euro 250.000. Le Persone Rilevanti comunicano trimestralmente e senza indugio l'ammontare delle operazioni significative. Sono state poste limitazioni all'effettuazione di operazioni in concomitanza della diffusione dei dati economici-finanziari, differenziate per Amministratori non esecutivi e Sindaci e per altre Persone Rilevanti.

Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, operazioni in potenziale conflitto d'interessi (infragruppo e con parti correlate) e operazioni atipiche o inusuali.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 16 dicembre 2003, ha approvato i principi di comportamento per l'effettuazione delle operazioni sopra descritte attraverso una specifica procedura informativa.

In particolare la procedura definisce la tipologia delle operazioni in oggetto, i parametri quantitativi, i soggetti coinvolti e la relativa modalità e tempistica di informazione.

Gli elementi caratterizzanti si sintetizzano nella definizione delle "parti direttamente correlate" ad Immsi S.p.A. che, con periodicità trimestrale segnalano al Referente se sono state effettuate direttamente e/o per il Loro tramite dalle "parti indirettamente correlate" ad Immsi S.p.A. – anche con interposizione di terzi – operazioni con Immsi S.p.A., o con le società controllate da Immsi S.p.A., di valore superiore a 0,1 milioni di Euro o, anche se di valore inferiore, concluse non a condizioni standard.

Si precisa inoltre che si deve tener conto anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative indicate, risultino tra di loro collegate nell'ambito di un medesimo rapporto e dunque, complessivamente considerate, superino le citate soglie. In tal caso le

operazioni rilevano anche qualora effettuate in un arco temporale superiore ai tre mesi oggetto della comunicazione.

Le operazioni con parti correlate, ivi incluse quelle infragruppo, sono sottoposte alla preventiva approvazione del Consiglio di Amministrazione, salvo le operazioni tipiche o usuali o in ogni caso quelle effettuate a condizioni standard.

Sistema di controllo interno

La responsabilità del sistema di controllo interno appartiene al Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio stabilisce le linee di indirizzo per il controllo interno e la gestione dei rischi aziendali.

La Società ha deciso per il momento di non istituire il Comitato per il Controllo interno ritenendo sufficiente la nomina del preposto, nella figura del Direttore Amministrativo, e l'istituzione della funzione di Internal Audit.

Il preposto al sistema di controllo interno, che si identifica nel responsabile dell'Internal Audit, riferisce direttamente all'Amministratore Delegato ed ai Sindaci ed è dotato di mezzi idonei per esercitare in autonomia la propria funzione.

La società inoltre ha deciso di avvalersi della collaborazione di un consulente esterno per la fornitura in outsourcing di servizi professionali di Internal Audit.

Il ruolo di Internal Audit, in questo contesto, è quello di supportare l'alta direzione e gli stessi gestori dei processi nelle fasi di identificazione e misurazione del rischio, di identificazione dei controlli e di valutazione della rischiosità del processo. L'Internal Audit analizzando i rischi: 1) assicura una completa mappatura dei processi aziendali; 2) effettua, per ciascun processo aziendale, un'attività di Risk Assessment: ossia individua i rischi associati a ciascun processo, determina i relativi controlli e valuta il rischio residuo; 3) assicura un adeguato monitoraggio dei principali rischi aziendali.

Detto consulente svolgerà il proprio incarico sulla base di un Audit Plan annuale di riferimento (aggiornato periodicamente in funzione delle specifiche esigenze di Immsi S.p.A.) che sarà concordato con la Direzione Aziendale, discusso con il Collegio Sindacale e di cui sarà informato il Consiglio d'Amministrazione.

La Società si è dotata di sistemi organizzativi ed informativi adeguati a garantire il monitoraggio del sistema amministrativo, contabile, della struttura organizzativa, della situazione economica e finanziaria della stessa ed il presidio dei rischi tipici.

In particolare Immsi S.p.A., con Consiglio d'Amministrazione del 13 settembre 2004, ha deliberato l'approvazione di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" finalizzato a prevenire, ex D. Lgs 231/01, la commissione di illeciti da parte dei soggetti appartenenti all'Organizzazione.

Come è noto infatti, l'esenzione dalla responsabilità amministrativa della Società prevede che l'organo dirigente abbia adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire i reati identificati dal citato Decreto, prevedendo inoltre l'istituzione di un Organismo di Vigilanza munito di autonomi poteri di iniziativa e di controllo.

Detto Organismo, composto da tre membri nominati dal Consiglio d'Amministrazione, opera al vertice societario secondo principi di indipendenza, autonomia, ed imparzialità e sulla base di un Regolamento approvato dal Consiglio stesso, al quale, unitamente al Collegio Sindacale, relazione periodicamente in merito alle attività svolte, alle segnalazioni ricevute e alle sanzioni irrogate.

Poiché Immsi S.p.A. intende operare secondo principi etici diretti a improntare lo svolgimento dell'attività, il perseguimento dello scopo sociale e lo sviluppo al rispetto delle leggi vigenti, la Società si è dotata di un Codice Etico volto a definire una serie di principi di "deontologia aziendale" che Immsi S.p.A. riconosce come propri e dei quali esige l'osservanza da parte degli Organi societari, dei propri dipendenti e di tutti coloro che cooperano a qualunque titolo al perseguimento dei fini aziendali.

In tale ambito sono stati inoltre formalizzati i Mansionari Aziendali relativi ad alcune posizioni manageriali e le Procedure Aziendali relative all'area di competenza di Immsi S.p.A. che, al fine di proceduralizzare le attività aziendali considerate a maggior rischio, sono andate ad integrare i regolamenti interni preesistenti nella Società.

Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

Il Consiglio di Amministrazione ha identificato ed approvato su indicazione del Presidente, il responsabile dei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci, al fine di instaurare – in collaborazione con i vertici aziendali – un dialogo costruttivo, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

La società, al fine di garantire la più ampia diffusione delle informazioni societarie rivolte agli investitori istituzionali ed agli azionisti in generale, si avvale del sito internet "www.immsi.it" come strumento d'informazione al pubblico sia per le informazioni economico-finanziarie periodiche che di carattere straordinario.

Assemblea

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. La riforma del diritto societario consente che la convocazione delle Assemblee avvenga, in alternativa alla pubblicazione dell'avviso sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica, mediante pubblicazione, a scelta dell'organo amministrativo, su qualsiasi quotidiano indicato nello Statuto. Immsi S.p.A. ha optato per i quotidiani: "Il sole 24 Ore" ovvero "MF" – "Milano Finanza".

Sono inoltre stati adeguati i termini di convocazione dell'Assemblea, di quattro e sei mesi, in 120 e 180 giorni e sono state previste ulteriori convocazioni, rispetto alla seconda. Infatti, ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, in assenza di indicazioni di convocazioni successive alla seconda, l'Assemblea di terza convocazione o successive possono essere convocate entro 30 giorni dalle precedenti convocazioni, con riduzione del termine a 8 giorni.

La Società si adopera per favorire ed incoraggiare la più ampia partecipazione degli azionisti alle assemblee e per utilizzare le riunioni assembleari come momento di dialogo e di raccordo tra la Società e gli investitori.

Al fine di disciplinare la legittimazione ad intervenire all'Assemblea della società è stato deliberato che possono intervenire all'Assemblea gli aventi diritto al voto sempre che: 1) esibiscano la certificazione rilasciata dall'intermediario a norma delle disposizioni vigenti e da questa comunicata alla società presso la sede legale; 2) la suddetta comunicazione sia stata ricevuta dalla società almeno due giorni prima della data fissata per la riunione.

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

L'Assemblea del 5 maggio 2003, cui era stato sottoposta l'adozione di un regolamento assembleare, non ha ritenuto di doverlo adottare.

Collegio Sindacale

Il primo Collegio Sindacale è stato nominato nell'atto costitutivo.

Successivamente l'Assemblea ha eletto il Collegio Sindacale, costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti. I Sindaci sono rieleggibili.

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

Per la nomina del Collegio Sindacale, lo Statuto prevede il meccanismo del voto di lista, al fine di garantire la presenza di rappresentanti delle minoranze azionarie al suo interno.

Hanno diritto a presentare le liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno l'uno per cento del capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

La disciplina statutaria prevede il deposito preventivo delle proposte di nomina 10 giorni prima del giorno fissato per la riunione assembleare in prima convocazione.

Le proposte di nomina sono accompagnate dall'accettazione della candidatura, dal curriculum vitae, dall'attestazione di possedere i requisiti professionali, di onorabilità e di indipendenza.

Non possono essere nominati sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e coloro che ricoprono la carica di Sindaco effettivo in più di cinque Società quotate nei mercati regolamentati italiani; in tale limite non sono da considerare la Società controllante e le Società dalla stessa controllate.

I sindaci eletti agiscono in modo indipendente ed autonomo nei confronti di coloro che li hanno eletti e si adeguano alle procedure adottate dalla Società per la comunicazione all'esterno delle informazioni riservate.

Il Collegio Sindacale, nominato in data 5 maggio 2003 rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2005. Non sono presenti Sindaci votati dai soci di minoranza in quanto non sono state presentate liste dagli stessi.

Di seguito si espone la composizione e le cariche di Amministratore e Sindaco ricoperte dai Sindaci della Società in altre Società quotate:

ANGELO GIRELLI (Presidente Collegio Sindacale)

1. Sogefi S.p.A. Presidente Collegio Sindacale

ALESSANDRO LAI (Sindaco effettivo)

1. Soc. Coop. arl Cattolica Assicurazione Sindaco effettivo

MARCO SPADACINI (Sindaco effettivo)

1. Sorin S.p.A. Presidente Collegio Sindacale
2. SNIA S.p.A. Sindaco effettivo
3. Fondiaria SAI S.p.A. Sindaco effettivo
4. Autostrade S.p.A. Sindaco effettivo
5. A. Mondadori Editore S.p.A. Consigliere Indipendente

MAURO GIRELLI (Sindaco supplente)

1. Sogefi S.p.A. Sindaco supplente

MARIA LUISA CASTELLINI (Sindaco supplente)

-

Si rende noto che la percentuale complessiva di partecipazione dei Sindaci alle riunioni del Collegio è stata pari per l'esercizio 2004 al 95%.

Vertenze in corso

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

Con riferimento al settore industriale (gruppo Piaggio) si segnala che il contenzioso attivo promosso dalla Società nei confronti di Pirelli Pneumatici S.p.A è stato definito transattivamente con il riconoscimento di un risarcimento a favore di Piaggio.

In data 17 febbraio 2005 e' stato notificato alla Società un atto di citazione da parte di Leasys S.p.A., con il quale è stato riassunto presso il Tribunale di Pisa a seguito della dichiarazione di incompatibilità per territorio del Giudice di Monza, il contenzioso avviato dalla Europe Assistance nei confronti della Lease Plan S.p.A., Europcar Lease S.p.A. e Savarent/Leasys S.p.A., nel quale Piaggio era stata chiamata in causa come terzo in garanzia.

Per quanto riguarda la parte fiscale, utilizzando la riapertura dei termini fino al 16 Marzo 2004, la Società ha definito mediante condono tutte le posizioni di potenziale contenzioso ed ha usufruito della possibilità di rimettere a norma i termini a scadenza per tutti gli anni integrabili dal 1997 al 2002.

Si precisa inoltre che alcune società detenute da Piaggio & C. S.p.A., P&D S.p.A. e Almec S.p.A., sono tuttora coinvolte in contenziosi fiscali per i quali si prevede non deriveranno oneri a carico delle società e del gruppo. Di conseguenza, per i contenziosi di seguito descritti, non si è proceduto ad effettuare accantonamenti, considerando il rischio remoto, né si è ritenuto opportuno ricorrere al recente provvedimento del condono.

Si segnala inoltre che, in data 11 ottobre 2004, a seguito del venir meno del termine di sospensione della legge istitutiva del condono fiscale, la Commissione Tributaria Provinciale di Pisa ha accolto i ricorsi della società per gli anni 1996 e 1997, così come già aveva fatto per l'anno 1995.

La Direzione Regionale delle Entrate, con atti notificati in data 26 gennaio 2005, ha impugnato presso la Corte di Cassazione le sentenze relative ai giudizi di secondo grado per gli anni 1993 e 1994 per i quali era risultata soccombente.

Per quanto concerne la verifica fiscale a carico di Almec S.p.A. ed al successivo contenzioso, per il quale vi sono garanzie assunte in sede di contratto di cessione fino all'esercizio 1999, si fa presente che l'intero contenzioso è orientato ad una positiva soluzione giudiziale ed al venir meno di ulteriori atti da parte dell'Amministrazione.

Con riferimento al settore cantieristico navale (gruppo Rodriquez) si segnala l'arbitrato promosso, in data 26 maggio 2003, dalla committente Sea Spin Shipping in relazione al contratto per la costruzione di una nave commissionata il 25 luglio 2001 alla Rodriquez Cantieri Navali.

Il valore della causa, pari a 6,2 milioni di Euro, corrisponde all'importo complessivamente erogato dalla committente Sea Spin Shipping al cantiere, durante le fasi di avanzamento lavori. Allo stato, essendo l'arbitrato ancora in una fase istruttoria, non si è in grado di esprimere un parere in merito all'esito del giudizio.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha presentato in data 16 giugno 2003, dinnanzi al Tribunale di Roma, ricorso ex art. 700 c.p.c. per ottenere un provvedimento d'urgenza che inibisse all'Assitalia il pagamento delle polizze fideiussorie emesse, a favore della Sea Spin Shipping, a garanzia dei pagamenti effettuati da quest'ultima alla Rodriquez e dalla medesima Sea Spin Shipping escusse.

Il Giudice Delegato ha accolto il ricorso emettendo il richiesto provvedimento d'urgenza.

Allo stato, essendo ancora il giudizio in una fase iniziale (udienza di trattazione fissata per il 16 marzo 2005), non si è in grado di esprimere un parere in merito all'esito del giudizio.

La Lalgain Limited ha richiesto ed ottenuto in data 20 luglio 2004, dal Tribunale di Messina, formale ingiunzione di pagamento in relazione ai compensi derivanti dall'attività di intermediazione prestata in favore della Rodriquez per la vendita di un Motor Yacht per la somma

di 523.700 Euro. In data 16 ottobre 2004 Rodriguez ha notificato alla ricorrente atto di citazione in opposizione a decreto ingiuntivo eccependo l'incompetenza per territorio del giudice e contestando che l'ammontare reclamato da quest'ultima non risultava dovuto in virtù delle condizioni contenute nel contratto di brokeraggio intervenuto tra le parti. Allo stato, essendo ancora il giudizio in una fase iniziale, non si è in grado di esprimere parere un parere in merito al probabile esito dello stesso.

La Nauta Ferrys ha reclamato alla Rodriguez Cantieri Navali la presenza, sui motori montati a bordo della nave denominata "Ramon Llull", di vizi occulti che li rendono inutilizzabili. Rodriguez ha sollecitato più volte l'intervento della Paxman, ditta produttrice dei motori, che ha eseguito numerosi interventi in garanzia riuscendo tuttavia soltanto parzialmente a riparare i difetti riscontrati senza eliminarli definitivamente.

Nauta Ferrys ha chiesto pertanto la sostituzione dei motori con altri prodotti dalla M.T.U.. Tale sostituzione comporterebbe un esborso di circa 4 milioni di Euro che Rodriguez ha concordato di sostenere (qualora fosse necessaria la sostituzione) in misura eguale con la Nauta Ferrys stessa, con intento di entrambe di agire congiuntamente nei confronti della Paxman per il riaddebito della spesa. Considerato che i contratti in oggetto sono sottoposti a legislazione inglese e ad eventuale arbitrato da tenersi a Londra, si è proceduto ad incaricare un legale del posto che esprima un parere sulla possibilità di risolvere il contratto di fornitura dei motori e sulla possibilità di ottenere il risarcimento dei danni subiti.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con riferimento all'attività immobiliare, ed in particolare al Piano di dismissioni avviato nel corso dell'esercizio 2003 dalla Capogruppo Immsi S.p.A., sono state perfezionate nei primi mesi dell'esercizio 2005 le vendite dei seguenti immobili: Milano – Via Pirelli, Cassina de' Pecchi (MI) – Via Fermi e Roma – Via del Maggiolino. In particolare nel mese di gennaio 2005 è stato perfezionato il contratto preliminare per la vendita degli immobili di Milano - Via Pirelli e Cassina de' Pecchi (MI) – Via Fermi, con previsione di rogito entro il 30 settembre 2005. Il controvalore complessivo derivante dalla cessione di tali immobili è atteso per un ammontare di 25 milioni di Euro, con una plusvalenza complessiva netta pari a 12,2 milioni di Euro. Nel mese di febbraio 2005 è stato perfezionato il contratto preliminare per la vendita dell'immobile di Roma - Via del Maggiolino, con previsione di rogito entro il 30 luglio 2005. Il controvalore complessivo derivante dalla cessione di tale immobile è atteso per un ammontare di 27,5 milioni di Euro, con una plusvalenza complessiva netta di 4,8 milioni di Euro.

Si segnala inoltre che, in data 27 gennaio 2005, Immsi S.p.A. ha comunicato l'integrale sottoscrizione dell'offerta rinveniente dall'aumento a pagamento del capitale sociale pari a 34,320 milioni di Euro, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 ottobre 2004.

L'operazione, conclusasi in data 24 gennaio 2005, ha comportato l'emissione di complessive n. 66 milioni di azioni Immsi S.p.A., a godimento regolare, al prezzo unitario di Euro 1,20 ciascuna, di cui Euro 0,52 di valore nominale e di Euro 0,68 di sovrapprezzo.

Il nuovo capitale sociale di Immsi S.p.A., a seguito dell'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Mantova avvenuta in data 1 febbraio 2005, è pari a 148,720 milioni di Euro ed è rappresentato da n. 286 milioni di azioni Immsi, a godimento regolare, da nominali Euro 0,52 ciascuna.

Con riferimento al settore industriale si segnala che nei primi mesi del 2005, a seguito dell'esecuzione del contratto d'Investimento in forza del quale la società Piaggio & C. S.p.A. è diventata azionista unico della controllata Aprilia S.p.A., il nuovo vertice aziendale ha iniziato la propria attività presso le società del gruppo.

Particolare attenzione è stata rivolta alle azioni commerciali fornendo un nuovo impulso per il riavvio delle reti di vendita.

Si è proseguito nelle attività che vedranno nell'esercizio in corso il lancio di nuovi modelli tra cui, in aprile, la Pegaso 650 e la Brevia 1100.

Sempre nei primi mesi del 2005 è stato siglato un accordo con la BMW per lo sviluppo e la produzione da parte di Aprilia di una gamma di nuovi prodotti, ai quali la stessa BMW concorrerà in termini di spese per la ricerca e lo sviluppo. I prodotti saranno venduti dal 2007 per un periodo di cinque anni.

Si segnala inoltre che, in data 10 febbraio 2005, Piaggio ha sottoscritto con Almec un contratto di cessione avente ad oggetto la residua quota di partecipazione detenuta da Piaggio in Almec stessa, per un valore pari al 30% del capitale sociale ed un corrispettivo di Euro 991.158,92.

Con riferimento al settore cantieristico navale si comunica che il Consiglio di Amministrazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., in data 4 marzo 2005, ha nominato l'Ing. Marco Ragazzini alla carica di Amministratore Delegato della Società. Detta nomina, effettuata in sostituzione dell'Ing. Giovanni Morace dimissionario, è in linea con l'avvio del processo di rilancio e di sviluppo del gruppo Rodriquez.

Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2005

Con riferimento alla Capogruppo ed in particolare al settore immobiliare, si evidenzia la sostanziale conclusione del piano di dismissioni immobiliari avviato da Immsi nel luglio 2003.

Rimanendo in ambito immobiliare si segnala che, nel corso dell'esercizio 2005, sono iniziate le attività di progettazione per il rilancio e lo sviluppo del comprensorio turistico, alberghiero e residenziale sito nel Comune di Pula, in provincia di Cagliari.

Per quanto concerne la società Apuliae S.p.A., il 2005 prevede l'avanzamento, nel rispetto delle definite tempistiche, dei lavori di ristrutturazione dell'immobile ad uso turistico sito in S. Maria di Leuca.

Con riferimento al settore industriale (il gruppo Piaggio) dopo l'avvio del piano strategico di rilancio dell'azienda, che ha consentito alla società di chiudere il 2004 in utile, si attende per il 2005 il consolidamento dei suddetti risultati ed il rafforzamento della posizione di leadership del gruppo. In particolare si mira a nuove quote di mercato, sia nel settore delle due ruote che nel trasporto leggero, grazie anche ai nuovi prodotti Piaggio e Derbi.

Per quanto concerne la neoacquisita Aprilia S.p.A., la gestione 2005, previo ripristino dell'equilibrio economico-finanziario aziendale, interverrà sul rilancio del marchio grazie anche alla disponibilità di nuovi prodotti, già a regime o in fase di lancio (Pegaso 650 strada, Atlantic 500 Sprint), dai quali si attende una ripresa di competitività del gruppo Aprilia e con esso di Moto Guzzi.

Ci sono buone aspettative per la vendita degli scooter, vista la completezza della gamma e la favorevole accoglienza dei nuovi modelli. In particolare c'è grande aspettativa del mercato per i nuovi modelli di Moto Guzzi, che costituiranno un'importante base per il rafforzamento e lo sviluppo dell'immagine aziendale. Sono invece previste maggiori difficoltà per le moto Aprilia di grossa cilindrata, che dovranno scontare da parte del mercato, un periodo più lungo di accettazione della ritrovata competitività aziendale.

Con riferimento al settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) si prevede, nel corso della prima parte dell'esercizio 2005, il completamento del progetto di riorganizzazione aziendale quale condizione essenziale per poter cogliere le opportunità di crescita e redditività presenti nei mercati in cui il gruppo opera. Tale processo coinvolge sia la struttura che i processi aziendali.

Bilancio Consolidato
del
Gruppo Immsi
al
31 dicembre 2004

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004

(importi in migliaia di euro)

ATTIVO	31.12.2004	31.12.2003
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	2	210
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
1. Costi di impianto e di ampliamento	1.136	1.099
2. Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	46.339	22.082
3. Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d' ingegno	4.778	4.948
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.032	382
5. Avviamento	291	-
6. Immobilizzazioni in corso e acconti	42.091	20.383
7. Altre	9.534	6.878
8. Differenza di consolidamento	492.963	408.537
TOTALE	647.164	464.309
II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1. Terreni e fabbricati	160.590	171.362
2. Impianti e macchinari	66.775	50.408
3. Attrezzature industriali e commerciali	50.452	37.587
4. Altri beni	11.738	7.084
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	26.697	19.622
6. Beni gratuitamente devolvibili	7.761	0
TOTALE	324.013	286.063
III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1. Partecipazioni in:		
a. imprese controllate	982	30
b. imprese collegate	1.141	1.218
c. verso controllanti	-	-
d. verso altri	18.115	17.947
Totale	20.238	19.195
2. Crediti:	(*)	(*)
a. verso imprese controllate	-	342
b. verso imprese collegate	6.459	9.760
c. verso controllanti	-	-
d. verso altri	12.142	13.336
Totale	23.438	18.153
3. Altri titoli	-	-
4. Azioni proprie	-	-
TOTALE	43.676	37.348
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	1.014.853	787.720

	31.12.2004		31.12.2003	
C) ATTIVO CIRCOLANTE				
I RIMANENZE				
1. Materie prime, sussidiarie e di consumo		89.789		38.732
2. Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		48.865		13.111
3. Lavori in corso su ordinazione		211.626		-
4. Prodotti finiti e merci		119.915		79.964
5. Acconti		5.148		215
TOTALE		475.343		132.022
II CREDITI	(**)		(**)	
1. Verso clienti	5.083	193.176	503	78.261
2. Verso imprese controllate	124	124	-	5.015
3. Verso imprese collegate	-	579	-	507
4. Verso controllanti	-	-	-	-
4 bis. Crediti tributari	1.926	27.501	5.657	15.462
4 ter. Imposte anticipate (riclassificato per omogeneità di confronto)	40.779	46.064	30.095	30.484
5. Verso altri	5.932	31.823	1.960	12.992
TOTALE		299.267		142.721
III ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI				
1. Partecipazioni in imprese controllate		-		-
2. Partecipazioni in imprese collegate		-		-
3. Partecipazioni in imprese controllante		-		-
4. Altre partecipazioni		-		-
5. Azioni proprie		-		197
6. Crediti finanziari verso imprese collegate		159		192
7. Crediti finanziari verso altre imprese ed altri titoli		10.774		9.338
TOTALE		10.933		9.727
IV DISPONIBILITA' LIQUIDE				
1. Depositi bancari e postali		51.024		23.805
2. Assegni		290		-
3. Denaro e valori in cassa		142		50
TOTALE		51.456		23.855
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE		836.999		308.325
D) RATEI E RISCONTI				
1. Disaggi di emissione ed altri oneri simili su prestiti		1		1
2. Altri ratei e risconti		9.527		2.566
TOTALE RATEI E RISCONTI		9.528		2.567
TOTALE ATTIVO		1.861.382		1.098.822

(**) di cui importi esigibili oltre l'esercizio successivo

PASSIVO	31.12.2004		31.12.2003	
A) PATRIMONIO NETTO				
I Capitale		114.400		114.400
II Riserva da sovrapprezzo azioni		-		-
III Riserva di rivalutazione		4.602		4.602
IV Riserva legale		217		209
V Riserva per azioni proprie in portafoglio		-		197
VI Riserve statutarie		-		-
VII Altre riserve		54.140		14.589
VIII Utili / Perdite portati a nuovo		-		-
IX Utile / Perdita d'esercizio		13.284		(32.138)
PATRIMONIO NETTO				
CONSOLIDATO DI GRUPPO		186.643		101.859
CAPITALE E RISERVE DI TERZI		186.899		150.520
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO E DI TERZI (A)		373.542		252.379
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI				
1. Per trattamento di quiescenza e obblighi simili		892		878
2a. Per imposte differite (riclassificato per omogeneità di confronto)		15.049		2.754
2b. Per altre imposte		4.438		2.255
3. Altri		93.736		59.176
TOTALE (B)		114.115		65.063
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		78.079		54.574
D) DEBITI	(**)		(**)	
1. Obbligazioni	-	100.000	-	-
2. Obbligazioni convertibili	-	-	-	-
3. Debiti verso soci per finanziamenti	6.000	6.000	-	-
4. Debiti verso banche	316.170	483.871	318.059	374.825
5. Debiti verso altri finanziatori	13.915	38.204	14.108	26.163
6. Acconti	-	174.418	-	1.366
7. Debiti verso fornitori	1.352	382.220	16	247.025
8. Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-	-
9. Debiti verso imprese controllate	-	-	-	618
10. Debiti verso imprese collegate	-	3.092	-	3.215
11. Debiti verso controllanti	-	-	-	84
12. Debiti tributari	1.167	24.791	3.959	18.348
13. Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.421	14.263	2.150	7.884
14. Altri debiti	6.600	45.502	12.880	40.295
TOTALE (D)	346.625	1.272.361	351.172	719.823
E) RATEI E RISCONTI				
1. Aggi di emissione ed altri oneri simili su prestiti		-		-
2. Altri ratei e risconti		23.285		6.983
TOTALE (E)		23.285		6.983
TOTALE PASSIVO (A+B+C+D+E)		1.861.382		1.098.822

(**) di cui importi esigibili oltre l'esercizio successivo

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004

(importi in migliaia di euro)

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.136.833	133.632
2. Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti in corso di lavorazione e semilavorati +(-)	(6.198)	12.772
3. Variazioni dei lavori in corso su ordinazione +(-)	47.914	-
4. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	19.321	1.704
5. Altri ricavi e proventi	-	
a. contributi in conto esercizio	6.085	736
b. altri	71.779	3.124
Totale (5)	77.864	3.860
TOTALE (A)	1.275.734	151.968
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6. Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	646.569	69.941
7. Servizi	251.656	35.825
8. Godimento di beni di terzi	8.086	1.284
9. Personale:		
a. Salari e stipendi	120.085	17.520
b. Oneri sociali	38.671	6.013
c. Trattamento di fine rapporto	7.893	1.427
d. Trattamento di quiescenza e simili	-	-
e. Altri costi	1.534	466
Totale (9)	168.183	25.426
10. Ammortamenti e svalutazioni:		
a. Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	52.116	11.676
b. Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	39.841	11.928
c. Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	3.281	1.471
d. Svalutazione di crediti dell'attivo circolante e disponibilità liquide	8.726	1.233
Totale (10)	103.964	26.308
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime sussidiarie, di consumo e merci +(-)	(1.612)	20.232
12. Accantonamenti rischi	9.497	1.773
13. Altri accantonamenti	10.917	2.055
14. Oneri diversi di gestione	18.111	5.176
TOTALE (B)	1.215.371	188.020
DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)	60.363	(36.052)

	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
15. Proventi da partecipazioni:		
a. da imprese controllate	3	-
b. da imprese collegate	-	-
c. da altre imprese	462	565
Totale (15)	465	565
16. Altri proventi finanziari:		
a. da crediti iscritti fra le immobilizzazioni	12	-
b. da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	-
c. da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	87	-
d. proventi ed oneri diversi dai precedenti		
- interessi e commissioni da altri e proventi vari	2.060	2.601
Totale (d)	2.060	2.601
Totale (16) (a+b+c+d)	2.159	2.601
17. Interessi ed altri oneri finanziari		
a. verso imprese controllate	-	-
b. verso imprese controllanti	-	-
c. verso imprese collegate	7	11
d. verso altre imprese	27.992	26.749
Totale (17)	27.999	26.760
17 bis . Utili e perdite su cambi		
a. utili su cambi	6.125	5.012
b. perdite su cambi	6.309	2.044
Totale (17 bis)	(184)	2.968
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C) (15+16-17+17 bis)	(25.559)	(20.626)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
18. Rivalutazioni		
a. di partecipazioni	-	5
Totale (18)	-	5
19. Svalutazioni		
a. di partecipazioni	197	9.839
Totale (19)	197	9.839
TOTALE DELLE RETTIFICHE (D) (18-19)	(197)	(9.834)
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI		
20. Proventi		
a. plusvalenze da alienazioni	2.029	4.776
b. altri	15.364	1.997
Totale (20)	17.393	6.773
21. Oneri		
a. minusvalenze da alienazioni	160	-
b. imposte relative ad esercizi precedenti	490	416
c. altri oneri straordinari	10.418	40.030
Totale (21)	11.068	40.446
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (E) (20-21)	6.325	(33.673)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+C+D+E)	40.932	(100.185)
22. Imposte sul reddito d'esercizio		
a. correnti	14.404	2.179
b. differite	10.777	781
c. anticipate	(2.836)	-
Totale (22)	22.345	2.960
RISULTATO DELL'ESERCIZIO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	18.587	(103.145)
23. Perdita (Utile) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(5.303)	71.007
UTILE (PERDITA) DEL GRUPPO	13.284	(32.138)

Contenuto del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo Immsi, costituito da Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa, è redatto conformemente alle disposizioni previste dal D. Lgs. n.127 del 9 aprile 1991, D. Lgs n.6 del 17 gennaio 2003 e successive modifiche.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi una integrazione dei dati di bilancio e contiene tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Alla presente Nota Integrativa è allegato il prospetto relativo all'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2004.

Il bilancio è redatto in migliaia di euro.

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti, secondo la normativa civilistica vigente, dai Consigli di Amministrazione per l'approvazione da parte delle Assemblee degli Azionisti delle singole società al 31 dicembre 2004. Rimangono escluse dal consolidamento integrale le società non operative o non significative, in accordo con il disposto dell'art. 28 del D. Lgs. n.127/91. I bilanci sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per stornare poste di natura fiscale e adeguarli ai criteri di valutazione di cui all'art. 2426 del c.c., omogenei nell'ambito del gruppo, interpretati ed integrati dai principi contabili raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti, dallo I.A.S.B. – International Accounting Standards Board. Le rettifiche di valore e gli accantonamenti operati dalle singole società incluse nell'area di consolidamento per conseguire i benefici fiscali ammessi dalle leggi vigenti, sono stati opportunamente eliminati considerando altresì i relativi effetti fiscali.

Rispetto al 31 dicembre 2003 è cambiato il perimetro di consolidamento per effetto dell'acquisizione da parte di Immsi S.p.A.:

- di una quota di controllo (59,73%) nella società RCN Finanziaria S.p.A., la quale a sua volta controlla il 66,49% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., holding operativa del gruppo omonimo. Nel corso del secondo semestre Immsi ha incrementato la sua quota di partecipazione in RCN Finanziaria portandola al 65,82%. Il gruppo Rodriguez è entrato a far parte dell'area di consolidamento a partire dal momento della acquisizione con il metodo integrale a livello patrimoniale ed economico. Gli impatti economici e patrimoniali, se significativi, sono illustrati nell'analisi delle singole voci di seguito elencate;
- di una quota di controllo (60%) nella società Is Molas S.p.A.;
- del controllo totalitario del Gruppo Aprilia da parte di Piaggio & C. S.p.A.. La conclusione del contratto è stata formalizzata a fine 2004 e per tale motivo sono consolidati i soli saldi patrimoniali delle società del Gruppo Aprilia.

L'area di consolidamento è costituita, oltre che dalla Capogruppo Immsi S.p.A., dalle seguenti società, direttamente controllate:

- Piaggio Holding Netherlands B.V., la cui partecipazione è passata nella seconda metà dell'esercizio dal 31,25% al 40,10%. Tale società ha in carico una partecipazione pari al 86,92% di Piaggio & C. S.p.A., controllante a sua volta di diverse società per le quali si rimanda all'elenco dettagliato presente in allegato;
- Apuliae S.p.A., società controllata al 85%;
- RCN Finanziaria S.p.A., acquisita nel mese di maggio 2004 e controllata a fine esercizio per il 65,82%;
- Is Molas S.p.A., controllata da ottobre 2004 al 60%;

Lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico sono stati redatti secondo gli schemi vincolanti previsti dagli articoli 2424 e 2425 del Codice Civile modificati ed integrati con D. Lgs. n. 6 del 17/01/2003.

Le risultanze economiche di Piaggio Holding Netherlands B.V. risultano consolidate al 31,25% in quanto l'operazione di acquisizione dell'ulteriore quota da parte di Immsi S.p.A. è stata realizzata in data 30 dicembre 2004.

Principi di consolidamento

I principi di consolidamento ed i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio consolidato del Gruppo Immsi chiuso al 31 dicembre 2004 sono conformi a quanto previsto dal D. Lgs 127/91 ed omogenei con quelli utilizzati al 31 dicembre 2003.

Metodologie di consolidamento

Il consolidamento dei bilanci è effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, assumendo l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute, eliminando il valore contabile delle partecipazioni consolidate detenute dalla Capogruppo e da altre società oggetto di consolidamento a fronte del relativo patrimonio netto.

Le quote del patrimonio netto e del risultato netto di competenza di azionisti terzi sono evidenziate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico consolidato.

La differenza tra il costo di acquisto e la quota del patrimonio netto delle società acquisite nell'esercizio, ove possibile, è imputata a specifiche voci dell'attivo e del passivo delle società partecipate. La parte residua non imputabile, se positiva, è iscritta nell'attivo del bilancio consolidato alla voce "Differenza di consolidamento" ed è ammortizzata in funzione della prevista utilità futura a quote costanti e comunque entro un periodo massimo di 20 anni, coerentemente con quanto previsto dai principi contabili emanati dagli ordini professionali italiani (Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri) e dall'International Accounting Standard Board (I.A.S.B.). Ove venga meno tale utilità futura il valore residuo viene speso.

Le partite di debito e credito, di costi e di ricavi e gli utili o perdite non ancora realizzati intercorsi tra le società incluse nell'area di consolidamento sono eliminati. Gli utili derivanti da operazioni tra società del Gruppo consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale e secondo il metodo del patrimonio netto, non ancora realizzati nei confronti di terzi, qualora significativi, sono stati eliminati.

Le poste registrate nei bilanci delle singole società al fine di ottenere benefici fiscali altrimenti non ottenibili sono eliminate nel processo di consolidamento tenendo in considerazione il relativo effetto fiscale.

Conversione in euro dei bilanci delle società estere

La conversione in euro dei bilanci delle società estere oggetto di consolidamento viene effettuata applicando alle voci dell'attivo e del passivo i cambi correnti al 31 dicembre 2004 ed alle voci di conto economico i cambi medi dell'esercizio. Le differenze cambio derivanti dalla conversione del patrimonio netto iniziale ai cambi di fine esercizio rispetto a quelli in vigore alla fine dell'esercizio precedente, e le differenze cambio derivanti dalla diversa conversione del risultato netto, al cambio corrente alla data del bilancio nello stato patrimoniale ed al cambio medio nel conto economico, sono imputate in una specifica posta di patrimonio netto denominata 'riserva di conversione'.

Si forniscono di seguito i cambi, riferiti alle valute non aderenti all'area euro, utilizzati per la conversione delle situazioni semestrali espresse in valuta diversa da quella di conto. I cambi applicati nella conversione sono i seguenti:

	31/12/2004	MEDIO 2004	31/12/2003	MEDIO 2003
Dollaro USA	1.3621	1.2439	1.2629	1.1311
Lira Sterlina	0.70505	0.67867	0.7048	0.692
Rupia indiana	59.7404	56.3378	57.5705	53.0532
Dollaro di Singapore	2.2262	2.10156	2.145	1.9703
Kuna croata	7.69424	7.4893	7.6493	7.5572
RMB cinese	11.2781	10.2992	10.458	9.366
Real brasiliano	3.67282	3.6335	3.6627	3.46804
Yen giapponese	139.65	134.4450	135.05	130.971

Criteri di valutazione

Si indicano di seguito i criteri di valutazione più significativi adottati nella redazione del bilancio consolidato conformi all'art. 2426 del c.c. applicati nell'esercizio. I suddetti criteri non differiscono da quelli utilizzati nel precedente esercizio, ad eccezione di quanto specificatamente indicato.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori, o di produzione interna ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

I costi di impianto e di ampliamento, l'avviamento acquisito a titolo oneroso, la differenza di consolidamento e le spese sostenute per ottenere i finanziamenti a medio - lungo termine sono stati iscritti nell'attivo.

I costi di ricerca e sviluppo finalizzati a specifici prodotti riferibili a progetti per i quali si prevedono ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti sono capitalizzati.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate in sede di commento alla posta patrimoniale.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico, ovvero se di natura incrementativa del valore o della durata economica attribuiti ai cespiti cui si riferiscono.

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate nel seguito in sede di commento alla posta patrimoniale.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; qualora in esercizi successivi vengano meno i presupposti sulla base dei quali sia stata operata una svalutazione, in tali esercizi verranno ripristinati i valori originari dei beni.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in società controllate non consolidate integralmente ed in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione delle partecipazioni nelle società che risultano essere irrilevanti ai fini del bilancio consolidato, per le quali si è adottato il metodo del costo, il quale viene ridotto al verificarsi di perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano ragionevolmente prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; qualora negli esercizi futuri vengano meno i motivi sulla base dei quali sono state operate le svalutazioni, in tali esercizi si opererà il ripristino dei valori originari di carico delle partecipazioni.

Nell'ipotesi che le partecipate consolidate con il metodo del patrimonio netto evidenzino nei loro bilanci una perdita eccedente l'importo del patrimonio netto, l'ammontare di tale perdita eccedente viene contabilizzata nel bilancio consolidato nella voce "svalutazioni" e nella voce "fondi rischi e oneri".

I titoli sono valutati al costo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

I crediti iscritti nelle immobilizzazioni sono valutati al presunto valore di realizzo.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il costo di acquisto o di produzione è 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. Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo FIFO, o secondo il costo medio ponderato di magazzino qualora non significativamente diverso dal risultato ottenuto valutando le rimanenze secondo il metodo FIFO.

Il valore presumibile di realizzo dei semilavorati e dei prodotti finiti è calcolato tenendo conto sia dei costi di fabbricazione ancora da sostenere che dei costi diretti di vendita. I lavori in corso per costruzioni coperte da regolare contratto sono valutati al ricavo sulla base dello stato di avanzamento alla chiusura dell'esercizio, ridotto da un fondo appositamente stanziato per tener conto dei rischi contrattuali sull'esecuzione dei lavori.

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 stanziamento di un fondo svalutazione magazzino.

Con riferimento all'attività alberghiera i prodotti in corso di lavorazione sono rappresentati dalle aree identificabili oggetto dell'attività immobiliare e risultano iscritti al costo di acquisizione desunto dal decreto di trasferimento del ramo aziendale.

Crediti

I crediti sono iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzo mediante l'iscrizione di un fondo di svalutazione esposto a diretta riduzione dei crediti stessi.

Le cessioni di crediti effettuate mediante operazioni di factoring pro-soluto che non comportano rischi di regresso determinano lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto del pagamento da parte del factor. Le cessioni dei crediti pro-solvendo contabilizzate in maniera analoga evidenziano il rischio di regresso nei conti d'ordine.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I titoli classificati tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al minore tra il costo di acquisto ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto negli esercizi successivi se vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Ratei e risconti

I ratei e risconti sono determinati nel rispetto del principio della competenza temporale.

Fondo rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli impegni assunti e degli elementi a disposizione.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

E' rappresentativo del debito maturato nei confronti di tutti i dipendenti delle imprese consolidate alla data di chiusura del bilancio. Gli accantonamenti sono effettuati in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali applicabili alle singole aziende comprese nell'area di consolidamento. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici. La quota di competenza dell'esercizio è stata imputata al conto economico.

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e ricavi sono esposti in bilancio secondo il principio della prudenza e della competenza, con rilevazione dei relativi ratei e risconti. I ricavi e proventi, i costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, abbuoni e premi. I ricavi ed i costi per servizi sono rilevati per competenza in base al momento dell'effettuazione o del ricevimento del servizio.

I lavori in corso su ordinazione sono contabilizzati, fino al momento della consegna, riconoscendo i ricavi sulla base dello stato di avanzamento alla chiusura dell'esercizio, determinato in funzione dei costi effettivamente sostenuti in base a preventivi aggiornati.

Le operazioni infragruppo e con parti correlate sono avvenute alle normali condizioni di mercato.

Contributi

I contributi per progetti capitalizzati sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo al loro incasso e sono imputati a conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati.

I contributi in "conto esercizio" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo all'incasso e sono accreditati al conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

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

Dividendi

I dividendi iscritti a Conto Economico, conseguiti da partecipazioni di minoranza, sono stati 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

Sono iscritte nel bilancio consolidato le imposte stanziare nei bilanci civilistici delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento sulla base del reddito imponibile determinato in conformità alle legislazioni nazionali vigenti alla data di chiusura del bilancio, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Esse sono espone nella voce "Debiti tributari" al netto degli acconti e delle ritenute subite.

Sono inoltre stanziare imposte differite e anticipate relative alle differenze temporali fra i valori contabili di attività e passività e i corrispondenti valori fiscali, oltreché alle rettifiche di consolidamento e sono calcolate sulla base dell'aliquota che si presume applicabile al periodo nel quale le differenze si riverseranno.

Per quel che attiene le imposte anticipate, le stesse non sono state rilevate, in ossequio al principio della prudenza, là dove non vi sia ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze stesse.

In particolare si segnala che, in ossequio al medesimo principio, le imposte anticipate relative alle perdite fiscali riportabili a diminuzione del reddito imponibile di esercizi futuri vengono iscritte in bilancio solo quando vi sia la certezza della loro recuperabilità.

Le imposte differite e anticipate sono state separatamente indicate in bilancio in quanto è prevedibile che i relativi effetti si manifesteranno in esercizi diversi.

Contratti derivati

Tali contratti sono iscritti nei conti impegni al valore nominale valorizzato al prezzo a termine. Per gli acquisti di valuta a termine, in quanto a fronte di una esposizione debitoria netta in valuta, correlate a specifiche operazioni, sono stati calcolati gli utili e le perdite con riferimento al cambio di fine esercizio e gli stessi sono stati imputati a conto economico. I contratti swap su interessi, se di copertura a fronte dell'onere finanziario previsto sull'indebitamento, sono descritti alla voce conti d'ordine nella Nota Integrativa e i relativi effetti sono iscritti a conto economico in correlazione con i relativi oneri finanziari. Nel caso in cui risultassero non di copertura sono valutati al valore di mercato a fine esercizio, e qualora questo comporti una minusvalenza la stessa è accertata in bilancio.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera, diversa dalle valute U.E.M., sono convertiti in euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte nel conto economico tra i proventi e gli oneri finanziari.

I crediti ed i debiti esistenti al 31 dicembre 2004 espressi in valute di Paesi non aderenti all'euro sono stati convertiti ai tassi di cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio. La differenza originata da tale operazione è stata accertata e riflessa a conto economico del periodo, con contropartita il credito o il debito relativo.

Il rischio di perdite derivante dalle variazioni dei cambi è fronteggiato da un apposito fondo, compreso tra gli "altri fondi per rischi ed oneri" nel passivo patrimoniale.

Criteri valutazione degli strumenti legati all'operazione Aprilia

Relativamente agli strumenti finanziari emessi dal gruppo Piaggio in relazione all'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia, dettagliati in sede di commento della voce conti d'ordine, si precisa che, per gli Strumenti Finanziari EMH e Warrant Piaggio, essendo i diritti patrimoniali di tali strumenti determinati dal valore prospettico del gruppo Piaggio e non essendovi allo

stato attuale i presupposti per determinare tale valore prospettico, si è proceduto alla iscrizione dell'impegno corrispondente alla somma minima garantita.

Con riferimento agli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia, si è deciso di non iscrivere alcuna passività in quanto l'esercizio di tali strumenti risulta strettamente subordinato all'integrale corresponsione dell'importo massimo dei Warrant e degli Strumenti Finanziari EMH.

Deroghe ai sensi dell'art. 2423, 4° comma, codice civile

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi dell'art. 2423, 4° comma, codice civile.

Fatti salienti dei primi mesi del 2005

Non si sono ad oggi verificati eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2004 tali da richiedere rettifiche od annotazioni integrative al bilancio consolidato.

Per i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e per l'evoluzione prevedibile della gestione si fa riferimento alla Relazione sulla Gestione.

Valuta utilizzata nell'esposizione dei dati

I dati sono esposti negli schemi del bilancio consolidato, nei prospetti aggiuntivi e nella Nota Integrativa in migliaia di euro.

Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)

Il regolamento (CE) N. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 impone l'obbligo, alle società europee quotate in un qualsiasi mercato regolamentato dell'Unione Europea, di redigere i propri bilanci consolidati utilizzando i Principi Contabili Internazionali (IAS e IFRS), emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati in sede comunitaria. L'obbligo decorre per ogni esercizio finanziario avente inizio dal 1 gennaio 2005, o in data successiva. Il Consiglio dei Ministri con Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha esteso l'ambito d'applicazione dei principi contabili internazionali anche ai bilanci d'esercizio delle società quotate, banche, altri enti finanziari vigilati ed ai bilanci consolidati delle banche ed enti finanziari vigilati e delle imprese di assicurazione non quotate, facoltativamente per gli esercizi che inizieranno nel 2005 ed obbligatoriamente per quelli che inizieranno nel 2006.

I Principi Contabili Internazionali che saranno applicati ai bilanci del 2005 hanno visto una loro prima adozione da parte della Commissione Europea nel 2003 con il Regolamento CE N. 1725/2003 che ha omologato, recependoli nell'ordinamento comunitario, alcuni dei Principi Contabili Internazionali emanati dallo IASB, conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002. Il processo di omologazione si è però completato nel dicembre del 2004, modificando, in parte, taluni principi accolti nel 2003.

Nonostante l'evidente ritardo di definizione di un quadro normativo stabile Immsi, nel corso del 2004, ha avviato un progetto di transizione agli IAS/IFRS che coinvolge la Capogruppo e tutte le società appartenenti al Gruppo, fatta eccezione per le società appartenenti al gruppo Aprilia, acquistate nel dicembre 2004, per le quali il progetto di transizione ha avuto inizio nel febbraio 2005.

La prima fase del progetto, terminata nel maggio 2004, ha avuto come risultato l'identificazione di tutte le componenti di bilancio, aree aziendali, processi e sistemi potenzialmente impattati dalla transizione ai nuovi Principi Contabili Internazionali.

La seconda fase del progetto, completata nel dicembre 2004, ha riguardato una più dettagliata valutazione delle aree di bilancio, identificate nella fase precedente, risolvendo problematiche contabili e definendo le modifiche nell'applicazione dei nuovi principi contabili.

La terza fase del progetto, tuttora in corso, ha l'obiettivo di portare a termine la totale conversione ai nuovi Principi Contabili Internazionali, attraverso la quantificazione degli impatti

e la predisposizione del primo bilancio di transizione, nonché la realizzazione delle necessarie modifiche ai sistemi informativi e alle procedure organizzative necessarie per la gestione di un bilancio IAS/IFRS in via continuativa.

Le diverse fasi del progetto hanno risentito delle difficoltà derivanti da un quadro normativo incerto, delle evidenti difficoltà applicative degli IAS/IFRS e, non ultima, la recente acquisizione del gruppo Aprilia. Di conseguenza, la fase di definizione degli impatti quantitativi che la transizione agli IAS/IFRS genererà sul bilancio Immsi è ancora in una fase di elaborazione.

Comunque sulla base del lavoro ad oggi svolto è già possibile identificare le principali aree su cui si potranno avere effetti dovuti all'introduzione dei nuovi principi IAS/IFRS sul bilancio consolidato del Gruppo.

Presentazione del bilancio: gli attuali schemi di Conto Economico, Stato Patrimoniale, Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto e Rendiconto Finanziario, subiranno delle modifiche sulla base di ciò che è necessario per accogliere i cambiamenti nelle voci di bilancio previste dallo IAS 1 "Presentazione del Bilancio". Nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1, Immsi ha operato le seguenti scelte:

- lo schema di Conto Economico sarà classificato per natura;
- lo schema di Stato Patrimoniale sarà classificato sulla base della destinazione delle attività e passività correnti e non correnti;
- il Rendiconto Finanziario verrà predisposto sulla base del metodo indiretto.

Informativa di Settore: il Gruppo Immsi, sulla base di quanto prescritto dallo IAS 14 "Informativa di Settore", conformemente alla propria struttura organizzativa e in base alla fonte e natura dei rischi e dei benefici dell'impresa, ha identificato come schema primario di informativa quello per attività, come schema secondario, invece, quello geografico sulla base della localizzazione dei propri clienti.

Aggregazioni di imprese: il Gruppo Immsi ha deciso di avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS" che permette la possibilità di non applicare retroattivamente i Principi Contabili Internazionali in vigore alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di passaggio agli IFRS.

Le immobilizzazioni immateriali: il trattamento contabile delle immobilizzazioni immateriali, in particolare modo i costi di Ricerca e Sviluppo e di alcuni oneri pluriennali capitalizzati, in talune circostanze non sarà più compatibile con quanto previsto dallo IAS 38 "Attività Immateriali".

Le immobilizzazioni materiali: il trattamento contabile previsto dallo IAS 16 "Attività Materiali" ha comportato il ricalcolo del valore degli immobili derivante dalla necessità di determinare il valore dei terreni sottostanti i fabbricati al fine di consentire un separato e diverso trattamento contabile.

Passività Finanziarie: in base a quanto prescritto dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" alle passività finanziarie sarà applicato il cosiddetto metodo del costo ammortizzato, le passività finanziarie, pertanto, non saranno più iscritte in bilancio al loro valore nominale.

Azioni proprie: lo IAS 32 "Esposizione nel bilancio e informazioni integrative" impone che le azioni proprie non siano più classificate all'attivo del bilancio, ma che siano portate a riduzione del Patrimonio Netto.

Trattamento di fine rapporto: in base a quanto disposto dallo IAS 19 “Benefici per i dipendenti” sarà rettificato il valore della contabilizzazione del fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e di altre retribuzioni differite, attraverso l'applicazione di metodologie attuariali.

La società Immsi, in conformità a quanto definito nel documento di consultazione Consob del 17 febbraio 2005, si avvarrà della facoltà di redazione della prima trimestrale 2005 con i criteri di valutazione e i contenuti stabiliti dalla previgente normativa, mentre predisporrà la semestrale 2005 applicando i Principi Contabili Internazionali, così come previsto dal sopra citato documento di consultazione.

E' in corso di conferimento l'incarico alla società di revisione, nei termini e modi che saranno indicati in via definitiva da Consob, per la revisione contabile dei dati risultanti dal processo di transizione ai Principi Contabili Internazionali.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO PATRIMONIALE

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

A) CREDITI V/SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

2

I crediti verso soci si riferiscono a crediti vantati verso il socio di minoranza di Progetto Smeb rappresentato dalla curatela fallimentare della società Smeb.

B) IMMOBILIZZAZIONI

1.014.853

II. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali nette al 31 dicembre 2004 ammontano a 647.164 mila euro e sono così ripartite:

	Valori lordi				
	<i>Saldo al 31.12.2003</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Variazione area consolidamento</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2004</i>
Costi di impianto e ampliamento	40.928	1.976	3.338	(34.382)	11.860
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	88.890	14.492	74.487	(3.975)	173.894
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno	55.249	2.691	10.576	764	69.280
Concessioni, Licenze, marchi e diritti simili	12.556	362	100.861	(7)	113.772
Avviamento	1.411	-	1.887	(655)	2.643
Immobilizzazioni in corso e acconti	20.383	12.235	18.397	(8.910)	42.105
Altre	25.525	1.989	28.931	(3.876)	52.569
Differenza di consolidamento	411.970	105.998	-	-	517.968
TOTALE	656.912	139.743	238.477	(51.041)	984.091

La tabella che segue evidenzia la movimentazione intervenuta nei fondi ammortamento corrispondenti alle voci di bilancio sopra indicate:

	Fondi ammortamento					Valori netti	
	<i>Saldo al 31.12.2003</i>	<i>Ammortamenti</i>	<i>Variazione area consolidamento</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	
Costi di impianto e ampliamento	39.829	1.813	3.338	(34.256)	10.724	1.136	
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	66.808	20.374	49.548	(9.175)	127.555	46.339	
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno	50.301	4.177	10.069	(45)	64.502	4.778	
Concessioni, Licenze, marchi e diritti simili	12.174	333	51.228	5	63.740	50.032	
Avviamento	1.411	-	1.596	(655)	2.352	291	
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	14	14	42.091	
Altre	18.647	3.847	24.866	(4.325)	43.035	9.534	
Differenza di consolidamento	3.433	21.572	-	-	25.005	492.963	
TOTALE	192.603	52.116	140.645	(48.437)	336.927	647.164	

La voce *Costi di impianto e ampliamento* ammonta al 31 dicembre 2004 a 1.136 mila euro e comprende costi ad utilità pluriennale ammortizzati in considerazione della loro utilità residua per un periodo che varia dai 3 ai 5 anni.

I *Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità* ammontano al 31 dicembre 2004 a 46.339 mila euro e sono riferiti per 39.504 mila euro a costi sostenuti per progettazioni di nuovi prodotti e motorizzazioni Piaggio ed Aprilia e per 6.835 mila euro a costi sostenuti per due progetti di ricerca riguardati 'Aliscafi ad ala immersa', 'Enviroaliswath' e propulsori navali facenti capo al gruppo Rodriquez. La variazione del perimetro di consolidamento relativa al gruppo Aprilia e Rodriquez ammonta rispettivamente a 17.576 mila euro e 7.363 mila euro.

I costi di ricerca e sviluppo sono ammortizzati in un periodo che varia dai 3 ai 5 anni.

I costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione ma relativi a prodotti che entreranno in produzione successivamente, sono inclusi nella voce "Immobilizzazioni in corso e acconti".

La voce *Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno* include al 31 dicembre 2004 costi capitalizzati per l'acquisizione di licenze software a tempo indeterminato e know how per un totale di 4.778 mila euro.

I costi relativi ai Diritti di brevetto industriali e di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati dai 3 ai 5 anni.

La voce *Concessioni, Licenze, Marchi e diritti simili*, pari a 50.032 mila euro, risulta fortemente incrementata rispetto al 2003 per effetto della variazione del perimetro di consolidamento determinata dall'ingresso del gruppo Aprilia (49.589 mila euro), relativa principalmente al marchio Aprilia, Moto Guzzi e Moto Laverda.

Tale voce risulta ammortizzata per un periodo di 5 anni.

La voce *Immobilizzazioni in corso e acconti*, 42.091 mila euro, si riferisce principalmente ai costi per attività di ricerca e sviluppo riguardanti veicoli e motorizzazioni del gruppo Piaggio che verranno prodotti e commercializzati nei prossimi esercizi il cui valore è di circa 22 milioni di euro. La componente maggioritaria è da imputare ai seguenti progetti: motore bicilindrico (1.260 mila euro), veicolo X10 (1.079 mila euro), Nuovo Utility Vehicle e Quargo India (2.556 mila euro), nuove motorizzazioni Euro 3 (1.049 mila euro), modelli Vespa ET e GT Restyling (1.269 mila euro) e veicolo Tridder (1.413 mila euro). Le immobilizzazioni in corso ed acconti includono inoltre la variazione di perimetro relativa all'ingresso del gruppo Aprilia per 18.383 mila euro riferita a costi capitalizzati dal gruppo principalmente per: veicolo Brevia (3.391 mila euro), progetto 904 e 905 (1.882 mila euro) e veicolo Pegaso 650 I.E. MY (943 mila euro). Sono incluse in tale voce i costi e gli oneri accessori sostenuti per l'esecuzione dei lavori di ristrutturazione edilizia relativi al progetto turistico-alberghiero seguito da Apuliae S.p.A. per 1.773 mila euro.

La voce *Altre immobilizzazioni immateriali*, 9.534 mila euro, si riferisce principalmente al gruppo Piaggio (8.735 mila euro) e comprende al 31 dicembre 2004 principalmente: contributi a fornitori per 2.115 mila euro; oneri accessori legati a finanziamenti a medio - lungo termine per 3.682 milioni di euro e costi capitalizzati dal gruppo Aprilia per 3.694 mila euro.

Le Altre immobilizzazioni immateriali vengono ammortizzate in 5 anni o in base alla specifica durata del contratto.

La voce *Differenza di Consolidamento* deriva dal maggior valore pagato all'atto di acquisto rispetto alla corrispondente frazione del patrimonio netto consolidato, al netto della relativa quota di ammortamento. Di seguito viene proposta la movimentazione per la voce in oggetto con riferimento all'esercizio 2004:

	Valori lordi			
	Saldo netto al 31.12.2003	Incrementi	Ammortamenti	Saldo netto al 31.12.2004
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Piaggio Holding N. BV)	405.057	-	(20.423)	384.634
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding Netherlands B.V. (da parte di Immsi)	3.480	-	(175)	3.305
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Immsi)	-	7.869	-	7.869
Acquisizione 8,85% di Piaggio Holding Netherlands B.V. (da parte di Immsi)	-	17.331	-	17.331
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. (da parte di Piaggio & C. S.p.A.)	-	47.502	-	47.502
Acquisizione 66,49% di Rodriguez S.p.A. (da parte di RCN Finanziaria S.p.A.)	-	33.120	(966)	32.154
Altre acquisizioni	-	176	(8)	168
TOTALE	408.537	105.998	(21.572)	492.963

Sulla base delle osservazioni di mercato e delle aspettative di durata dello sviluppo aziendale, si ritiene che il periodo di utilità economica del maggior valore pagato in sede di acquisizione sia in linea con il massimo periodo di ammortamento di 20 anni consentito dai principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dai principi contabili promulgati dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.).

Gli amministratori monitoreranno periodicamente la recuperabilità della suddetta differenza di consolidamento del Gruppo sulla base degli obiettivi raggiunti nei prossimi esercizi.

Con riferimento alla differenza di consolidamento relativa all'acquisizione da parte di RCN Finanziaria S.p.A. del 66,49% in Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., pari a 33.120 mila euro, si precisa che tale importo deriva dalla differenza tra valore di partecipazione e patrimonio netto di pertinenza così come determinato al 31 maggio 2004, pari a 3.169 mila euro negativi. Tale valore recepisce svalutazioni e componenti straordinarie di costo rilevate in sede di acquisizione a fronte delle quali il patrimonio netto è stato ridotto di 39.063 mila euro. L'esigenza di determinare il valore di patrimonio netto iniziale al netto di tali svalutazioni è emersa a seguito degli approfondimenti compiuti, successivamente alla predisposizione della semestrale e trimestrale al 30 settembre 2004, che hanno messo in evidenza come le stesse fossero da attribuire ad un tempo antecedente l'acquisto.

Il risultato netto della gestione relativo al periodo successivo risulta positivo così come dettagliato nella Relazione sulla Gestione al bilancio consolidato.

II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali nette al 31 dicembre 2004 ammontano a 324.013 mila euro e sono costituite principalmente da immobilizzazioni di proprietà: di Immsi S.p.A. per 43.357 mila euro, del gruppo Piaggio per 237.256 mila euro, del gruppo Rodriguez per 23.348 mila euro ed di Is Molas per 20.052 mila euro. La voce risulta così dettagliata:

	Valori lordi					Saldo al 31.12.2004
	Saldo al 31.12.2003	Incrementi	Decrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	
Terreni e fabbricati	254.771	14.354	(102.774)	71.380	(11.179)	226.552
Impianti e macchinari	251.722	10.577	(22.086)	56.768	8.035	305.016
Attrezzature industriali e commerciali	328.305	15.562	(7.656)	108.437	2.249	446.897
Altri beni	37.367	3.704	(1.181)	21.351	(230)	61.011
Immobilizzazioni in corso e acconti	19.622	21.169	(1)	3.577	(17.670)	26.697
Beni gratuitamente devolvibili	-	495	-	16.249	-	16.744
TOTALE	891.787	65.861	(133.698)	277.762	(18.795)	1.082.917

La tabella che segue evidenzia la movimentazione intervenuta nei fondi ammortamento corrispondenti alle voci di bilancio sopra indicate:

	Fondi ammortamento					Valori netti	
	Saldo al 31.12.2003	Ammortamenti	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2004	Saldo al 31.12.2004
Terreni e fabbricati	83.409	4.806	(31.160)	23.972	(15.065)	65.962	160.590
Impianti e macchinari	201.314	11.327	(19.477)	45.565	(488)	238.241	66.775
Attrezzature industriali e commerciali	290.718	19.834	(7.199)	92.440	652	396.445	50.452
Altri beni	30.283	3.326	(827)	16.446	45	49.273	11.738
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-	26.697
Beni gratuitamente devolvibili	-	548	-	8.435	-	8.983	7.761
TOTALE	605.724	39.841	(58.663)	186.858	(14.856)	758.904	324.013

La voce *Terreni e fabbricati* si riferisce principalmente a stabilimenti produttivi del gruppo Piaggio per 100.144 mila euro, considerata anche la variazione del perimetro di consolidamento generata dall'acquisizione del gruppo Aprilia (pari a 32.776 mila euro), a immobili di proprietà di Immsi per 42.303 mila euro, all'insediamento turistico-alberghiero di Is Molas per 11.413 mila euro e fabbricati del gruppo Rodriguez per 14.491 mila euro (14.632 mila euro la variazione di perimetro di consolidamento).

I fabbricati sono ammortizzati in base ad un piano di ammortamento a quote costanti alle seguenti aliquote:

- fabbricati strumentali: dal 3% al 5%;
- costruzioni leggere: dal 7% al 10%;
- impianti sportivi-campi da golf: 5%.

I terreni non sono ammortizzati.

Gli *impianti e macchinari* (66.775 mila euro) si riferiscono sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio, per 57.522 mila euro e del gruppo Rodriguez, per 5.164 mila euro, nonché agli impianti siti nel complesso turistico-alberghiero gestito da Is Molas, per 3.479 mila euro. La variazione di perimetro di consolidamento ammonta a 5.721 mila euro con riferimento al gruppo Aprilia ed a 5.482 mila euro con riferimento al gruppo Rodriguez.

Gli Impianti e macchinari sono ammortizzati in base alle seguenti aliquote:

- impianti generici/specifici: da 7,5% al 17,5%;
- celle elettrolitiche: 20%;
- forni e loro pertinenze: 15%;
- centri di lavoro robotizzato: 22%;
- strumenti di controllo/collaudato e allarme: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: 25%.

Il valore della voce *Attrezzature Industriali e Commerciali*, pari a 50.452 mila euro, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., P&D S.p.A., Nacional Motor S.A. e Piaggio Vehicles Pvt Ltd, dalla variazione dell'area di consolidamento derivante dall'acquisizione del gruppo Aprilia (pari a 14.405 mila euro) e dalle attrezzature di proprietà del gruppo Rodriguez (1.592 mila euro la variazione di perimetro di consolidamento).

Le attrezzature industriali e commerciali sono ammortizzate in base alle seguenti aliquote:

- strumenti di controllo e collaudato: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: 25%.

La voce *Altri beni*, al netto dei relativi ammortamenti, al 31 dicembre 2004 vale 11.738 mila euro, di cui 9.388 mila euro riferiti al gruppo Piaggio ed è composta principalmente da sistemi EDP, mobili da ufficio ed autovetture. La variazione di perimetro di consolidamento ammonta a 3.445 mila euro (gruppo Aprilia) e 1.460 mila euro (gruppo Rodriguez).

La voce *Immobilizzazioni in corso e acconti*, il cui valore a fine esercizio è pari a 26.697 mila euro, comprende principalmente acconti per investimenti effettuati dal gruppo Piaggio (21.412 mila euro) in nuove linee di montaggio, in attrezzature per i nuovi veicoli e motorizzazioni, nonché anticipi per la fornitura di nuovi impianti e attrezzature versati dal gruppo Aprilia (2.434 mila euro la variazione di perimetro di consolidamento).

Il Gruppo non ha acquisito nel corso dell'esercizio significative immobilizzazioni materiali tramite contratti di leasing finanziario.

Tuttavia, si precisa che a seguito dell'ingresso del gruppo Aprilia, sono stati contabilizzati, con la metodologia prevista dallo IAS n. 17, immobili il cui valore netto al 31 dicembre 2004 è pari a 26.257 mila euro.

Oltre a tali valori, si precisa che nel bilancio di Moto Guzzi S.p.A., tra gli altri crediti immobilizzati, è iscritto un deposito cauzionale vincolato (8.605 mila euro) alla garanzia fidejussoria aperta a favore della società Holdipar S.p.A., locatore del fabbricato concesso in affitto a Moto Guzzi S.p.A. In tale senso si precisa che nell'ambito degli accordi sottoscritti per l'acquisizione di Aprilia S.p.A., è previsto che nell'esercizio 2005 Moto Guzzi S.p.A. subentri nel contratto di leasing finanziario al posto di Holdipar S.p.A. (controparte Locat S.p.A.).

III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2004 ammontano complessivamente a 43.676 mila euro e sono così costituite:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
Partecipazioni in società controllate	982	30
Partecipazioni in società collegate	1.141	1.218
Partecipazioni in altre imprese	18.115	17.947
Crediti verso imprese controllate	342	15.449
Crediti verso imprese collegate	9.760	-
Crediti verso altri	13.336	2.704
TOTALE	43.676	37.348

Partecipazioni

Il dettaglio delle partecipazioni è proposto di seguito:

	31/12/2004	
	% part. del gruppo	Valore di carico
Imprese controllate - Valutate al metodo del costo		
Piaggio Argentina S.A. (in liquidazione)	99,99%	41,0
Imprese controllate - Valutate al metodo del patrimonio netto		
Custom Insurance Company LTD (in liquidazione)	100,00%	930,0
Piaggio China Co. LTD	99,99%	0
Aprilia World Service Holding do Brasil LTDA	99,99%	0
Universal Dynamic Investment LTD (in liquidazione) PN	99,99%	0
Rodriquez USA LLC	100,00%	1,0
Rodriquez Charter & Broker	100,00%	10,0
Totale imprese controllate		982,0
Imprese collegate - Valutate al metodo del costo		
S.A.T. Societé d'Automobile et Triporteurs S.A.	20,00%	45,0
D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l.	20,00%	5,0
Motoride S.p.A. (in liquidazione)	28,29%	519,0
Marker S.r.l.	49,00%	20,0
Pont-Tech - Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	20,00%	21,0
Imprese collegate - Valutate al metodo del patrimonio netto		
Almec S.p.A.	30,00%	509,0
Mitsuba F.N. Europe S.p.A.	20,00%	0
Piaggio Foshan Motorcycles Co. LTD	45,00%	0
Rodriquez Logtec S.r.l.	55,00%	8,5
Rodriquez Mexico	50,00%	1,0
Italsistemi S.r.l.	24,00%	12,0
Totale imprese collegate		1.140,5
Altre imprese - Valutate al metodo del costo		
Capitalia S.p.A.	0,50%	17.836,0
Altre imprese gruppo Piaggio	-	235,0
Altre imprese gruppo Rodriquez	-	44,4
Totale altre imprese		18.115,4
TOTALE		20.237,9

Crediti verso controllate

Il valore dei crediti immobilizzati verso società controllate, pari a 342 mila euro, è costituito dal credito vantato da Aprilia S.p.A. verso la società Aprilia World Service Holding do Brasil Ltd.

Crediti verso collegate

Il valore dei crediti immobilizzati verso società collegate, pari a 9.760 mila euro, è costituito dal credito vantato da Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. Tale credito, che al 31 dicembre 2003 ammontava a 15.449 ed era classificato nella voce *crediti verso controllate*, risulta in decremento per 5.689 mila euro.

Crediti verso altri

Il valore dei crediti immobilizzati verso altri, pari a 13.336 mila euro, risulta in incremento rispetto al saldo del 31 dicembre 2003 (pari a 2.704 mila euro) principalmente a seguito della variazione del perimetro di consolidamento (Aprilia) per 12.794 mila euro, a fronte di crediti per depositi cauzionali (8.605 mila euro) vantati da Moto Guzzi S.p.A. ed altri crediti residui del gruppo Aprilia per 2.814 mila euro.

C) ATTIVO CIRCOLANTE

836.999

I. RIMANENZE

La voce a fine esercizio è così composta:

	Saldo al 31.12.2004	Saldo al 31.12.2003
Materie prime, sussidiarie e di consumo	89.789	38.732
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	48.865	13.111
Lavori in corso su ordinazione	211.626	-
Prodotti finiti e merci	119.915	79.964
Acconti	5.148	215
TOTALE	475.343	132.022

Le rimanenze includono i valori legati alla variazione di area di consolidamento per le società appartenenti al gruppo Aprilia ed al gruppo Rodriguez, acquistate nel corso del 2004, per un importo pari rispettivamente a 83.028 mila euro e 206.543 mila euro. L'incremento delle scorte, al netto dell'effetto di variazione del perimetro di consolidamento, ammonta a 53.750 mila euro ed è attribuibile principalmente all'incremento nel gruppo Rodriguez (45.046 mila euro) ed in Is Molas S.p.A. (11.271 mila euro).

Le rimanenze del gruppo Piaggio, al netto della variazione di perimetro di consolidamento, risultano in decremento rispetto al precedente esercizio per 2.577 mila euro.

La voce più rilevante nelle rimanenze del gruppo Rodriguez è costituita dai "lavori in corso su ordinazione" che costituisce al 31 dicembre 2004 la totalità del valore consolidato nel Gruppo Immsi. Tale voce rappresenta alla data circa l'84% delle rimanenze di Rodriguez.

Le rettifiche di valore per svalutazione, pari al 31 dicembre 2004 a 54.414 mila euro, sono costituite da accantonamenti principalmente effettuati a fronte di giacenze di materie prime non più utilizzabili per la produzione corrente (25.705 mila euro) e di prodotti finiti e merci obsoleti o a lenta rotazione (23.805 mila euro).

II. CREDITI

I crediti dell'attivo circolante sono composti da:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
Crediti verso clienti	193.176	78.261
Crediti verso imprese controllate	124	5.015
Crediti verso imprese collegate	579	507
Crediti verso imprese controllanti	-	-
Crediti tributari	27.501	15.462
Imposte anticipate	46.064	30.484
Crediti verso altri	31.823	12.992
TOTALE	299.267	142.721

Il saldo dei *crediti verso clienti* al 31 dicembre 2004, pari a 193.176 mila euro, risulta in aumento rispetto al precedente esercizio per 114.915 mila euro, principalmente per effetto della variazione dell'area di consolidamento (141.570 mila euro complessivi, di cui 80.258 legati al gruppo Aprilia e 61.312 mila euro legati al gruppo Rodriquez).

Il valore del fondo svalutazione crediti ammonta al 31 dicembre a 59.141 mila euro.

I crediti ceduti pro solvendo a società di factors ma non ancora scaduti, presenti nel gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004, ed iscritti pertanto ancora nella voce 'crediti verso clienti' ammontano a 5.950 mila euro, mentre l'ammontare dei crediti verso clienti ceduti pro solvendo, ed anticipati dal factor, per i quali esiste un rischio di regresso sono evidenziati nei conti impegni e rischi.

La quota di crediti verso clienti esigibili oltre i 12 mesi ammonta a 5.083 mila euro, di cui 2.450 mila euro oltre i 5 anni.

La ripartizione territoriale dei crediti, sia correnti che immobilizzati, mostra che 147.637 mila euro sono verso l'Italia, 96.368 verso il resto dell'Europa, 32.777 mila euro verso le altre parti del mondo.

Il saldo dei *crediti verso controllate* al 31 dicembre 2004, pari a 124 mila euro, è costituito dal credito vantato da Aprilia S.p.A. verso la società Aprilia World Service Holding do Brasil Ltd.

Il saldo dei *crediti verso collegate* al 31 dicembre 2004, pari a 579 mila euro, è costituito da crediti di natura commerciale vantati nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle Co. (59 mila euro), Fondazione Piaggio (515 mila euro), Almec (5 mila euro).

Il saldo dei *crediti tributari* al 31 dicembre 2004, pari a 27.501 mila euro, risulta in incremento di 12.039 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003. Tale importo è costituito da crediti verso l'Erario per IVA per un importo pari a 12.776, da crediti verso l'Erario per imposte sul reddito per 14.160 mila euro e per 565 mila da altri crediti verso la Pubblica Amministrazione. L'incremento della suddetta voce di bilancio a seguito del nuovo perimetro di consolidamento ammonta a 12.742 mila euro complessivi, di cui 9.730 relativi all'ingresso del gruppo Aprilia e 3.012 mila euro per l'ingresso del gruppo Rodriquez.

Il saldo della voce *imposte anticipate* al 31 dicembre 2004, pari a 46.064 mila euro, risulta in incremento di 15.580 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003. Tale importo è relativo principalmente ad imposte differite attive che si ritengono recuperabili tramite imponibili fiscali futuri prima della loro scadenza, e si riferiscono alla Capogruppo Immsi S.p.A. per 2.653 mila euro, al gruppo Piaggio per 38.351 mila euro, al gruppo Rodriquez per 4.875 mila euro, ad RCN Finanziaria S.p.A. per 37 mila euro e ad Is Molas S.p.A. per 149 mila euro.

L'incremento della suddetta voce di bilancio a seguito del nuovo perimetro di consolidamento ammonta a 17.034 mila euro complessivi, di cui 11.017 relativi all'ingresso del gruppo Aprilia e 6.017 mila euro per l'ingresso del gruppo Rodriquez.

III. ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Crediti finanziari verso imprese collegate

Tale voce, pari a 159 mila euro, si riferisce ad un credito finanziario di Piaggio & C. S.p.A. verso la collegata Fondazione Piaggio.

Crediti verso altri

Tale voce, pari a 10.774 mila euro, si riferisce per 9.558 mila euro a crediti finanziari di Piaggio & C. S.p.A. verso Scooter Holding S.p.A., relativi al finanziamento concesso alla stessa in virtù degli accordi contrattuali per l'acquisizione del gruppo Piaggio, per 1.151 mila euro ad investimenti finanziari effettuati da parte di Rodriquez S.p.A. e i restanti 65 mila euro si riferiscono a crediti vari vantati dal gruppo Aprilia.

IV. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide ammontano al 31 dicembre 2004 a 51.456 mila euro, e risultano così suddivise:

	<i>Saldo al</i> 31.12.2004	<i>Saldo al</i> 31.12.2003
Depositi bancari e postali	51.024	23.805
Assegni	290	-
Denaro e valori in cassa	142	50
TOTALE	51.456	23.855

Le disponibilità liquide aumentano rispetto al 31 dicembre 2003 (23.855 mila euro) di 27.601 mila euro e risultano così suddivise: 11.491 mila euro in Immsi S.p.A., 35.198 mila euro nel gruppo Piaggio, 1.627 mila euro nel gruppo Rodriquez, 2.709 mila euro in Is Molas S.p.A. ed il resto nelle altre società del gruppo.

D) RATEI E RISCONTI

9.528

I ratei e risconti attivi ammontano al 31 dicembre 2004 a 9.528 mila euro rispetto a 2.567 mila euro nel precedente esercizio e sono così dettagliati:

	Saldo al 31.12.2004	Saldo al 31.12.2003
Copertura tassi d'interesse	30	1.497
Contributi su interessi	-	166
Canoni attivi	66	63
Altri	175	157
TOTALE RATEI	271	1.883
Affitti e canoni passivi	790	350
Altri	8.466	333
TOTALE RISCONTI	9.256	683
Disaggio su prestiti	1	1
TOTALE	9.528	2.567

La voce *risconti attivi "altri"* include la quota di 4.676 mila euro iscritta da Aprilia S.p.A. riguardante prestazioni pubblicitarie relative agli esercizi 2005 e 2006. Tale risconto deriva da accordi di permuta sottoscritti da Aprilia S.p.A. nell'ambito di forniture di moto, pagabili contro acquisizione di servizi pubblicitari. A fronte di tale operazione si rileva che nei fondi rischi è stato stanziato un fondo di pari importo.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO PATRIMONIALE

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

A) PATRIMONIO NETTO

373.542

Al 31 dicembre 2004 ammonta a 373.542 mila euro, di cui 186.643 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 186.899 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Con riferimento al patrimonio netto consolidato di Gruppo si forniscono di seguito le variazioni intervenute nel corso del periodo:

	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve di rivalutazione</i>	<i>Riserva legale</i>	<i>Riserva per azioni proprie in portafoglio</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Risultato del Gruppo</i>	<i>Totale</i>
Saldi al 31 dicembre 2003	114.400	4.602	209	197	14.589	(32.138)	101.859
Destinazione risultato del Gruppo – Riserva Legale			8			(8)	-
Destinazione risultato del Gruppo – Dividendi					(6.432)	(159)	(6.591)
Destinazione risultato del Gruppo – Riporto perdite					(32.305)	32.305	-
Versamenti in conto aumento capitale					78.393		78.393
Alienazione Azioni proprie in portafoglio				(197)	197		-
Differenze cambio da conversione					(302)		(302)
Risultato del periodo						13.284	13.284
Saldi al 31 dicembre 2004	114.400	4.602	217	-	54.140	13.284	186.643

Di seguito si commenta il contenuto delle principali voci componenti il Patrimonio netto e le relative variazioni.

I. Capitale

Il Capitale Sociale di IMMSI S.p.A., interamente sottoscritto e versato, risulta composto al 31 dicembre 2004 da 220 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro per un totale di 114.400 mila euro. L'azionista di maggioranza è Omniapartecipazioni S.p.A..

Si ricorda che a fine esercizio è in corso l'aumento di capitale di Immsi S.p.A. per complessivi 66 milioni di azioni pari a 34.320 mila euro, conclusosi nel successivo mese di febbraio 2005.

III. Riserva di rivalutazione

La riserva, che ammonta a 4.602 mila euro, accoglie la quota di rivalutazione delle immobilizzazioni materiali relative alla Capogruppo, eseguita in base alla legge 413/91 da Sirti S.p.A. e trasferita ad Immsi S.p.A. a seguito della scissione del ramo d'azienda.

IV. Riserva legale

Tale riserva ammonta al 31 dicembre 2004 a 217 mila euro, in aumento di 8 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003.

VII. Altre riserve

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2004 a 54.140 mila euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente di 39.550 mila euro e risulta così composta:

	Saldo al 31.12.2004	Saldo al 31.12.2003
Riserva straordinaria	7.102	13.338
Fondo ex art. 74 Tuir	369	369
Fondo ex art. 18 L. 675/77	119	119
Fondo contributi in c/capitale	526	526
Fondo ex art. 15 DL. 429/82	139	139
Riserva sovrapprezzo azioni	44.423	-
Versamenti c/aumento di capitale	33.970	-
Riporto perdite esercizi precedenti	(32.305)	-
Riserva di conversione	(203)	98
Totale altre riserve	54.140	14.589

TOTALE PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO

Il prospetto esplicativo di raccordo fra il patrimonio netto e risultato netto di pertinenza del Gruppo ed il patrimonio netto e risultato netto della Capogruppo al 31 dicembre 2004 è il seguente:

	Patrimonio netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio della società Capogruppo	217.704	11.836
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
Risultati economici pro quota delle società partecipate (*)	1.097	1.097
Effetto netto ammortamenti differenze di consolidamento	680	351
Differenze tra valori di carico e valore pro quota del patrimonio netto	(32.536)	-
Differenze cambio da conversione	(302)	-
Patrimonio netto e risultato di competenza del Gruppo	186.643	13.284

CAPITALE E RISERVE DI TERZI

Al 31 dicembre 2004 il saldo del capitale e riserve di terzi ammonta a 186.899 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2003 di 36.379 mila euro, principalmente a seguito dell'ingresso di nuovi soci di minoranza in Is Molas S.p.A., nel gruppo Rodriguez e in Piaggio & C. S.p.A.

B) FONDI PER RISCHI ED ONERI**114.115**

Di seguito si fornisce la composizione di tali fondi al 31 dicembre 2004 confrontata con il precedente esercizio:

	Saldo al 31.12.2003	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Variazione area consolidamento	Saldo al 31.12.2004
Fondi per trattamento di quiescenza	878	73	-59	-	-	892
Fondi per imposte differite	2.754	9.679	-1.461	-72	4.149	15.049
Fondi per altre imposte	2.255	1.311	-151	-	1.023	4.438
Altri fondi:						
- fondo rischi su partecipazioni	20.443	-	-9.307	1	791	11.928
- fondo rischi su copertura tassi interesse	12.220	-	-4.505	-	-	7.715
- fondo garanzia prodotti	13.305	7.140	-7.745	-	9.489	22.189
- fondo oneri ristrutturazione	7.325	550	-2.925	-	4.945	9.895
- altri	5.883	18.659	-5.307	-47	22.821	42.009
Totale altri fondi	59.176	26.349	-29.789	-46	38.046	93.736
TOTALE	65.063	37.412	-31.460	-118	43.218	114.115

I *fondi per trattamento di quiescenza* sono costituiti prevalentemente dagli accantonamenti al 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.

I *fondi per imposte differite passive* sono costituiti da imposte differite stanziare a fronte di componenti di reddito contabilizzati nei bilanci delle società consolidate la cui imponibilità fiscale è, per disposizione di legge, differita ad esercizi successivi a quelli in cui è riconosciuto il ricavo. L'incremento più significativo del periodo è attribuibile alla Capogruppo Immsi S.p.A. (8.833 mila euro) a seguito principalmente della iscrizione delle imposte differite attive calcolate sulle plusvalenze generate dalle dismissioni immobiliari.

Il *fondo per altre imposte* si riferisce agli accantonamenti effettuati dalle società Piaggio Espana S.A. (1.283 mila euro), Piaggio Deutschland GmbH (418 mila euro), National Motor S.A. (1.402 mila euro) e gruppo Aprilia (1.023 mila euro) a fronte di rischi fiscali.

Il *fondo garanzia prodotti* è relativo agli accantonamenti per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto.

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 *fondo rischi su partecipazioni* è principalmente riferito alla società Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (11.745 mila euro).

Il *fondo oneri per ristrutturazioni aziendali* è relativo ai costi che si prevede saranno sopportati negli esercizi successivi per i piani di ristrutturazione di alcune società del gruppo (prevalentemente gruppo Aprilia con 4.945 mila euro, Piaggio & C. S.p.A. con 3.210 mila euro e Nacional Motor S.A. con 1.604 mila euro).

Con riferimento al *fondo rischi a fronte di copertura su tassi di interessi*, che decrementa per 4.505 mila euro, si rimanda a quanto descritto nei conti impegni e rischi.

Gli *altri fondi* accolgono principalmente accantonamenti per rischi su contenziosi di natura legale (5.084 mila euro) e rischi su contratti di fornitura di beni e servizi (23.442 mila euro).

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO SUBORDINATO 78.079

Tale voce rappresenta le indennità da corrispondere alla cessazione del rapporto di lavoro in conformità alle leggi e ai contratti di lavoro vigenti nei singoli paesi dove operano le società incluse dell'area di consolidamento.

Il saldo del fondo relativo al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato, pari a 78.079 mila euro risulta in incremento rispetto al precedente esercizio per 23.505 mila euro.

L'incremento attribuibile alla variazione del perimetro di consolidamento ammonta a 21.177 mila euro, di cui 14.657 riferiti al gruppo Aprilia e 6.520 mila euro al gruppo Rodriquez.

Gli accantonamenti del periodo al fondo ammontano a 8.481 mila euro mentre gli utilizzi ammontano a 6.153 mila euro.

D) DEBITI 1.272.361

I debiti ammontano al 31 dicembre 2004 a 1.272.361 mila euro, in incremento di 552.538 mila euro rispetto al saldo del precedente esercizio. La variazione dovuta al nuovo perimetro di consolidamento ammonta a 630.707 mila euro. La quota di debito scadente oltre l'anno è indicata a livello di commento delle singole voci di bilancio.

La ripartizione territoriale dei debiti mostra che 1.045.972 mila euro sono verso l'Italia, 189.420 mila euro verso il resto dell'Europa, 36.969 mila euro verso le altre parti del mondo.

1. Obbligazioni

Si riferisce al prestito obbligazionario di 100.000 mila euro emesso nel 2002 da Aprilia Luxembourg S.A. ed in scadenza il 2 maggio 2005. Il rimborso di tale prestito è previsto che venga effettuato tramite l'emissione di un prestito obbligazionario di durata almeno quinquennale emesso o garantito da Piaggio & C. S.p.A. e per il quale Immsi S.p.A. si è impegnata a garantirne il collocamento.

3. Debiti verso soci per finanziamenti

La voce si riferisce al debito di Is Molas S.p.A. per il finanziamento concesso dai soci di minoranza.

4. Debiti verso banche

Ammontano a 483.871 mila euro rispetto a 374.825 mila euro del precedente esercizio e sono così composti:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
Altri debiti di conto corrente	150.086	32.194
Finanziamenti con garanzie reali		
-con scadenza entro 1 anno	17.615	24.572
-con scadenza da 1 a 5 anni	230.883	202.679
-con scadenza oltre 5 anni	78.832	115.380
Totale finanziamenti con garanzie reali	327.330	342.631
Altri finanziamenti		
-con scadenza entro 1 anno	-	-
-con scadenza da 1 a 5 anni	6.455	-
-con scadenza oltre 5 anni	-	-
Totale altri finanziamenti	6.455	-
TOTALE	483.871	374.825

I debiti verso banche ammontano complessivamente al 31 dicembre 2004 a 483.871 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2003 per 109.046 mila euro. L'incremento dovuto alla variazione dell'area di consolidamento ammonta a 100.825 mila euro, di cui 44.665 mila euro relativi al gruppo Aprilia e 56.160 mila euro relativi al gruppo Rodriguez.

Nei finanziamenti assistiti da garanzie reali è inclusa la quota residua, pari a 63.650 mila euro, del finanziamento acceso nel precedente esercizio dalla Capogruppo Immsi S.p.A. per un valore complessivo pari a 150 milioni di euro e con riferimento al gruppo Piaggio il finanziamento sindacato a cui partecipa un pool di 27 istituti di credito per un valore pari a 165.300 mila euro e l'apertura di credito di Banca Intesa S.p.A. di 27.000 mila euro. Il finanziamento sindacato era stato ristrutturato nel 2003 a seguito del contratto che ha permesso ad Immsi S.p.A. di acquisire il controllo della gestione delle attività facenti capo al gruppo Piaggio.

Le garanzie reali a fronte di finanziamenti, che aumentano di 1.045 mila euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2003, fanno riferimento principalmente all'ipoteca su immobili rilasciata dalla Capogruppo Immsi S.p.A. per 225 milioni di euro, a garanzie reali (pegni ed ipoteche) sui beni aziendali del gruppo Piaggio per 743,4 milioni di euro e per 192,3 milioni di euro al pegno sui titoli azionari relativi alla partecipazione di Piaggio Holding Netherlands B.V. nel gruppo Piaggio stesso a fronte dei finanziamenti rilasciati al gruppo. I debiti assistiti da garanzie reali al 31 dicembre 2004 ammontano a 327.330 mila euro.

5. Debiti verso altri finanziatori

Ammontano a 38.204 mila euro rispetto a 26.163 mila euro del precedente esercizio e sono così composti:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
-con scadenza entro 1 anno	24.289	12.055
-con scadenza da 1 a 5 anni	7.764	6.009
-con scadenza oltre 5 anni	6.151	8.099
Totale debiti verso altri finanziatori	38.204	26.163

I debiti verso altri finanziatori ammontano complessivamente al 31 dicembre 2004 a 38.204 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2003 per 18.041 mila euro. L'incremento dovuto alla variazione dell'area di consolidamento ammonta a 21.858 mila euro, quasi interamente attribuibile al gruppo Rodriquez. Le componenti più rilevanti in termini di importo sono costituite da un debito della controllata del gruppo Piaggio, National Motor S.A., verso l'Istituto Catalano di Finanza, pari a 17.000 mila euro e da un debito relativo ad anticipi ricevuti dal gruppo Rodriquez dal Ministero dei Trasporti relativo agli avanzamenti delle motovedette ancora da consegnare (pari a 15.781 mila euro).

6. Acconti

Gli acconti ammontano al 31 dicembre 2004 a 174.418 mila euro rispetto a 1.366 mila euro al 31 dicembre 2003. La variazione del perimetro di consolidamento ha comportato una variazione in incremento pari a 151.127 mila euro, di cui 149.900 mila riferiti al gruppo Rodriquez.

7. Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori ammontano al 31 dicembre 2004 a 382.220 mila euro rispetto a 247.025 mila euro al 31 dicembre 2003. La variazione del perimetro di consolidamento ha comportato una variazione in incremento pari a 165.750 mila euro, di cui 85.524 mila euro riferiti al gruppo Rodriquez e 80.226 mila euro riferiti al gruppo Aprilia. La variazione dei debiti verso fornitori, al netto dell'effetto legato al mutato perimetro di consolidamento, risulta essere negativa per 30.555, principalmente a fronte della riduzione dei debiti verso fornitori nel gruppo Piaggio (10.876 mila euro) e gruppo Rodriquez (17.322 mila euro).

10. Debiti verso imprese collegate

I debiti verso imprese collegate si riferiscono per 2.993 mila euro a crediti commerciali verso Almec e 99 mila euro verso Fondazione Piaggio.

12. Debiti tributari

Ammontano a 24.791 mila euro, in crescita di 6.443 mila euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2003 e sono di seguito dettagliati:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
Debiti per imposte sul reddito d'esercizio	4.121	6.171
Debiti per imposte non sul reddito	86	239
Debiti verso l'Erario		
- IVA	10.380	2.760
- Ritenute fiscali operate	6.288	4.981
- Altri	3.916	4.197
Totale debiti tributari	24.791	18.348

La variazione dei debiti tributari legata al mutato perimetro di consolidamento risulta essere pari a 5.741 mila euro, di cui 3.467 mila euro riferiti al gruppo Aprilia e 2.274 mila euro riferiti al gruppo Rodriquez.

13. Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Ammontano al 31 dicembre 2004 a 14.263 mila euro, in crescita di 6.379 mila euro rispetto al precedente esercizio.

Tali debiti comprendono inoltre gli importi stimati e accantonati per la c.d. mobilità lunga di cui sta usufruendo il personale della società Piaggio & C. S.p.A. nell'ambito del piano di ristrutturazione.

La variazione dei suddetti debiti legata al mutato perimetro di consolidamento risulta essere pari a 6.874 mila euro, di cui 3.939 mila euro riferiti al gruppo Aprilia e 2.935 mila euro riferiti al gruppo Rodriquez.

14. Altri debiti

Ammontano complessivamente a 45.502 mila euro al 31 dicembre 2004, in aumento di 5.207 mila euro rispetto all'esercizio precedente e risultano così dettagliati:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
Depositi cauzionali	3.391	4.881
Debiti verso dipendenti	27.845	20.726
Debiti verso terzi	14.266	14.688
Totale altri debiti	45.502	40.295

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute e altre retribuzioni da pagare.

E) RATEI E RISCONTI

23.285

Tale raggruppamento è così composto:

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
Interessi passivi su mutui	6.388	2.518
Assicurazioni	609	-
Altri	2.477	3.067
TOTALE RATEI	9.474	5.585
Affitti e canoni attivi	16	18
Altri	13.795	1.380
TOTALE RISCONTI	13.811	1.398
TOTALE	23.285	6.983

La voce altri risconti passivi accoglie principalmente l'importo di 5.350 mila euro, iscritto da Piaggio & C. S.p.A., relativo allo strumento Warrant Piaggio & C. 2004/2009, sottoscritti da Istituti finanziari nell'ambito dell'acquisizione di Aprilia S.p.A.. I diritti derivanti da tale strumento sono iscritti nei conti d'ordine.

CONTI D'ORDINE

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

	<i>Saldo al 31.12.2004</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>
GARANZIE PERSONALI PRESTATE		
Fidejussioni a favore di:		
-terzi rilasciate da Piaggio & C. S.p.A. per conto di società del gruppo Piaggio	103.515	25.032
-terzi rilasciate da Aprilia S.p.A. per conto di società del gruppo Aprilia	2.053	-
-terzi rilasciate da istituti di credito per conto di società del gruppo Piaggio	16.936	24.923
-terzi rilasciate dal gruppo Rodriquez	13.149	-
TOTALE GARANZIE PERSONALI PRESTATE	135.653	49.955
CONTI RISCHI		
Per rischio di regresso su crediti fattorizzati dal gruppo Piaggio	57.831	75.129
Altri rischi e beni mobili in leasing gruppo Rodriquez	2.677	-
TOTALE CONTI RISCHI	60.508	75.129
TOTALE CONTI D'ORDINE	196.161	125.084

Tra le garanzie rilasciate da Piaggio & C. S.p.A. a favore di terzi è inclusa la garanzia a favore del pool di Banche che hanno sottoscritto l'Accordo Quadro per la concessione di linee di credito operative per 78.000 mila euro ad Aprilia S.p.A. (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società).

Si segnala inoltre che nei conti d'ordine sono compresi 57.831 mila euro per rischi di regresso per crediti ceduti pro-solvendo a società di factoring dal gruppo Piaggio relativamente agli importi accreditati alla scadenza da questi istituti.

Impegni contrattuali

Si segnala che il contratto di cessione della partecipazione in Almec S.p.A. prevede l'impegno, per un valore di 900 mila euro, a cedere / a comprare la parte residua della partecipazione entro il 2005. In data 10 febbraio 2005 Piaggio & C. S.p.A. ha esercitato il suo diritto a cedere la partecipazione per un corrispettivo di €/000 991.

Operazione Aprilia

A fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia sono stati emessi strumenti finanziari i cui impegni a termine sono riepilogati di seguito:

- Warrant Piaggio 2004/2009 per prezzo di emissione complessivo pari ad 5.350,5 mila euro che prevede un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a 12 volte il prezzo di emissione complessivo. Pertanto, l'impegno massimo a scadenza non potrà mai essere superiore a 64.206 mila euro;
- Strumenti finanziari EMH 2004/2009 per un valore nominale globale pari a 10.000 mila euro, che daranno diritto al pagamento a termine di una somma minima garantita di 3.500 mila euro, già commentata alla voce "debiti verso banche", oltre ad un valore di realizzo massimo che non potrà mai essere superiore a 6.500 mila euro;

- Strumenti finanziari Azionisti Aprilia 2004/2009 che prevedono un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a 10.000 mila euro.

La valutazione dei suddetti strumenti finanziari verrà effettuata in ogni esercizio e qualora se ne verificassero i presupposti di iscrizione, il relativo controvalore andrà ad aumentare il relativo costo della partecipazione modificando la differenza di consolidamento.

Impegni per operazioni a termine

Al 31 dicembre 2004 risultano in essere operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 142.000 e di USD/000 1.530 mila dollari corrispondenti complessivamente a 2.170 mila euro (valorizzate al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 5.300 corrispondenti a 3.912 mila euro (valorizzate al cambio a termine). Tali contratti sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta ed hanno scadenza entro il primo semestre 2005.

Per quel che riguarda il gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2004 risultano in essere operazioni di vendite a termine, effettuate a copertura di posizioni commerciali in essere e future, riferite alla bilancia valutaria di budget, per un valore di USD/000 10.000, corrispondenti complessivamente a 7.398 mila euro, GBP/000 6.400, corrispondenti complessivamente a 9.044 mila euro e JPY/000 200.000, corrispondenti complessivamente a 1.419 mila euro.

Impegni per operazioni fuori bilancio

Il gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004 ha mantenuto in essere i tre contratti derivati di interest rate swap, due con scadenza 29 giugno 2005 e uno con scadenza 29 giugno 2006. I tre contratti prevedono la corresponsione dei differenziali di tasso assumendo come riferimento un capitale nozionale di 180.700 mila euro, ed in particolare due contratti hanno caratteristiche esattamente speculari, vale a dire:

	A carico del gruppo Piaggio	A carico della Controparte
Nuovo quanto gap floater	Un tasso fisso del 5,15%	Euribor 6 mesi
swap in arrears	(se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 5,75%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,50% per il 2003 e il 2004. A partire dal 2005 il tasso a carico della Controparte è il 5,20% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 6%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,75%.	

<p>Nuovo quanto gap floater Euribor 6 mesi swap in arrears- mirror trade</p>	<p>Un tasso fisso del 5,15% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 5,75%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,50% per il 2003 e il 2004. A partire dal 2005 il tasso a carico della Controparte è il 5,20% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 6%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,75%.</p>
--	--

Conseguentemente gli effetti dei due contratti sostanzialmente si annullano.
Al 31 dicembre 2004 il gruppo Piaggio ha in essere inoltre un contratto "3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade", per un nozionale di 180.700 mila euro, con le seguenti caratteristiche:

A carico del gruppo Piaggio	A carico della Controparte
1,7 * US LIBOR 12 mesi set in arrears <	Euribor 6 mesi con maggiorazione
con le seguenti caratteristiche:	massima di 0,30% rispetto al coupon
<u>floor</u> : 3%	precedente
<u>Cap</u> : 5,20%	
<u>Barriera knock out di tipo europeo</u> : 5,50%	
dal 29.12.02 al 28.06.04; 5,75% dal	
29.06.04 al 28.06.05; 6,10% dal 29.06.05	
al 28.06.06	
Opzione: la banca ha il diritto ad ogni	
scadenza a partire dal 30.06.04 di	
trasformare il tasso pagato da Piaggio da	
variabile a fisso pari al 4,40% per la vita	
residua dello swap.	

Tali operazioni di hedging hanno come riferimento i debiti finanziari a medio termine allocati su Piaggio & C. S.p.A. e su Nacional Motor S.A.. In dettaglio il riferimento è verso i contratti di finanziamento ed apertura di credito (sindacata e bilaterale con Banca Intesa) per complessivi 192.300 mila euro concesse a favore di Piaggio & C. S.p.A. con scadenza 2010 in ammortamento a partire dal 2006 e verso il prestito sindacato concesso a favore di Nacional Motor S.A. avente debito residuo di 18.000 mila euro e con scadenza 2013. Sui finanziamenti menzionati le società pagano interessi su base semestrale con spread sopra l'Euribor di periodo generando pertanto un'esposizione verso la fluttuazione di tale parametro finanziario. I derivati posti in essere si caratterizzano per avere un importo nominale sicuramente inferiore all'esposizione debitoria netta e inferiore anche ai citati finanziamenti in essere e per avere un orizzonte temporale inferiore ai debiti finanziari sottostanti oltretutto i flussi cedolari speculari sia per date che per parametro finanziario di riferimento (Euribor).

Al 31 dicembre 2004 il valore del contratto derivato denominato "3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade" risulta essere negativo per un importo sostanzialmente in linea con il fondo rischi iscritto in Bilancio dopo gli utilizzi avvenuti nell'esercizio e quindi non si ritengono necessari ulteriori accantonamenti.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

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

Con riferimento al dettaglio delle principali voci del conto economico dell'esercizio 2004 si precisa che queste includono le risultanze economiche della Capogruppo Immsi S.p.A. e del gruppo Piaggio per l'intero periodo in oggetto, mentre includono le risultanze contabili del gruppo Rodriguez dal mese di giugno, a seguito della acquisizione avvenuta a fine maggio. I valori di Is Molas S.p.A., a seguito della sua costituzione avvenuta a fine settembre, sono inclusi nel consolidamento dal mese di ottobre 2004. Si ricorda inoltre che per quanto riguarda il gruppo Aprilia, acquisito a fine 2004, si è proceduto al solo consolidamento delle voci patrimoniali. Le risultanze contabili delle altre società del Gruppo, ed in modo specifico Apuliae S.p.A., Piaggio Holding Netherlands B.V. e RCN Finanziaria S.p.A., incluse per tutto l'esercizio, hanno rilevanza trascurabile rispetto all'aggregato complessivo. Infine, con riferimento ai dati contabili dell'esercizio 2003, di seguito riproposti, si ricorda che questi includono le risultanze economiche del gruppo Piaggio solo per i mesi di novembre e dicembre 2003 e non includono valori del gruppo Rodriguez.

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

1.275.734

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (inclusi i lavori in corso su ordinazione) per settori di attività, immobiliare (sostanzialmente riferiti alla Capogruppo), industriale (gruppo Piaggio) e cantieristico navale (gruppo Rodriguez), e per area geografica.

Per settore d'attività

	<i>Esercizio 2004</i>		<i>Esercizio 2003</i>	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare	12.745	1,1%	14.705	11,0%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.084.239	91,5%	118.927	89,0%
di cui settore 2 ruote (Piaggio, Gilera, Vespa)	617.059	52,1%	49.700	37,2%
di cui settore 2 ruote (Derbi)	95.700	8,1%	15.100	11,3%
di cui settore Veicoli Trasporto Leggero	237.800	20,1%	35.200	26,3%
altro	133.680	11,3%	18.927	14,2%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	87.763	7,4%	-	-
TOTALE	1.184.747	100,0%	133.632	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Esercizio 2004		Esercizio 2003	
	Importo	%	Importo	%
Italia	553.751	46,7%	70.271	52,6%
Altri paesi Europei	461.814	39,0%	51.243	38,3%
Resto del Mondo	169.182	14,3%	12.118	9,1%
TOTALE	1.184.747	100,0%	133.632	100,0%

Pur non potendosi effettuare raffronti su periodi omogenei a livello di dati consolidati, si può rilevare che i ricavi del settore immobiliare sono diminuiti di circa 1,9 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2003 per effetto delle cessioni immobiliari che hanno ridotto i ricavi per affitti attivi. I ricavi del gruppo Piaggio mostrano un incremento (rispetto al corrispondente periodo del 2003) di circa il 17,2% e sono generati, per circa l'85% dalla vendita di veicoli e parti staccate (CKD) e per circa 11,3% dalla vendita di ricambi e accessori. Il gruppo Piaggio genera il 57,4% dei propri ricavi attraverso vendite concluse all'estero.

Variazioni delle rimanenze di lavorazioni in corso, semilavorati e prodotti finiti

Il valore negativo della variazione delle rimanenze di lavorazioni in corso, semilavorati e prodotti finiti, negativo per 6.198 mila euro, è generato, oltre che da un'ordinaria riduzione delle rimanenze, dagli accantonamenti operati dal gruppo Piaggio al fondo obsolescenza magazzino allo scopo di riflettere il reale valore delle giacenze, per 2.898 mila euro. Il decremento risulta parzialmente compensato dalla variazione positiva registrata nel gruppo Rodriguez, circa 3 milioni di euro.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Gli incrementi delle immobilizzazioni per lavori interni ammontano a 19.321 mila euro e sono relativi prevalentemente a progetti di ricerca e sviluppo capitalizzati nel corso dell'esercizio, in particolar modo a costi sostenuti da Piaggio & C. S.p.A. Nacional Motor S.p.A. per la realizzazione di lavori interni, per circa 16,1 milioni di euro.

Altri ricavi e proventi

Tale voce è composta da:

	Esercizio 2004	Esercizio 2003
Contributi in conto esercizio	6.085	736
Ricavi e proventi diversi:		
Canoni attivi	115	102
Plusvalenze su cespiti	27.665	416
Vendita materiali vari	677	89
Recupero costi diversi	32.675	1.562
Risarcimenti danni	1.215	257
Diritti di licenza e know-how	1.352	339
Altri proventi	8.080	359
TOTALE	77.864	3.860

La voce include in particolare le plusvalenze generate dall'alienazione di cespiti per 27.665 mila euro, quasi interamente generati dalle cessioni di immobili da parte della Capogruppo Immsi S.p.A. e "Recupero costi diversi" per 32.675 mila euro, interamente legati al recupero dei costi di trasporto e pubblicità da dealers Piaggio.

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

(1.215.371)

Costi per acquisti

Gli acquisti di materie prime ammontano a 646.569 mila euro e si riferiscono prevalentemente ai materiali e componenti impiegati dal gruppo Piaggio, in particolar modo nel processo produttivo di Piaggio & C. S.p.A., Nacional Motor S.A. e di Piaggio Vehicles Pvt. Ltd per 602.231 mila euro, e dal gruppo Rodriguez per 43.717 mila euro.

Costi per servizi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	<i>Esercizio 2004</i>	<i>Esercizio 2003</i>
Spese varie per il personale	8.221	705
Spese accessorie d'acquisto	3.348	18
Spese esterne di manutenzione, riparazione	9.523	5.306
Spese per energia, telefoni, fax ed utenze varie	12.342	2.038
Provvigioni passive	2.374	464
Pubblicità e promozione	32.109	841
Consulenze e prestazioni tecniche, legali e fiscali	47.951	2.329
Spese di funzionamento organi sociali	4.188	623
Assicurazioni	3.370	697
Lavorazioni di terzi	52.375	4.355
Spese di trasporto veicoli e ricambi	31.713	7.178
Documenti di circolazione	1.322	989
Spese commerciali diverse	9.715	2.100
Spese condominiali, di pulizia, di vigilanza e di portierato	643	788
Garanzia prodotti	20.670	4.918
Altri	11.792	2.476
TOTALE	251.656	35.825

I costi per consulenze e prestazioni includono prevalentemente costi per servizi di consulenza tecnica, legale e fiscale, costi di outsourcing e costi di gestione magazzini.

Le spese per il funzionamento degli organi sociali, pari a complessivi 4.188 €/000, si riferiscono ai compensi corrisposti ai colleghi sindacali per 388 €/000 e la differenza agli amministratori delle società consolidate.

Le lavorazioni di terzi sono principalmente relative a lavorazioni meccaniche, di verniciatura, di stampaggio lamiera per allestimenti effettuati in conto lavoro, commissionate dal gruppo Piaggio per 35.329 mila euro e dal gruppo Rodriguez per 16.983 mila euro.

Costi per godimento beni di terzi

In tale voce sono compresi principalmente affitti passivi relativi a immobili strumentali per 6.291 mila euro, canoni di leasing di autovetture, elaboratori, fotocopiatrici per 656 mila euro.

Costi per il personale

I costi per il personale ammontano complessivamente a 168.183 mila euro. Si evidenzia di seguito la consistenza numerica delle varie categorie di personale dipendente al 31 dicembre 2004 rispetto al 31 dicembre 2003 con riferimento alle società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:

in unità	31/12/2004	31/12/2003
Dirigenti	138	78
Quadri e impiegati	2.278	1.387
Operai	4.183	3.233
TOTALE	6.599	4.698

Dalla tavola sopra riportata emerge un incremento complessivo di 1.901 unità, di cui 404 relative all'ingresso nel perimetro di consolidamento del gruppo Rodriguez e 1.257 unità per il gruppo Aprilia. La restante parte di incremento trova ragione sostanzialmente nelle assunzioni a termine operate da Piaggio al fine di sopperire alla maggiore produzione del 2004 e alle risorse umane in attività presso Is Molas.

Le presenze medie di personale per l'esercizio 2004 ammontano complessivamente a 5.506 unità, suddivise in 101 dirigenti, 1.630 quadri e impiegati e 3.775 operai.

Ammortamenti e svalutazioni

▪ Ammortamenti

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti dell'anno per le diverse categorie. Per il dettaglio delle aliquote di riferimento si rimanda al commento della relativa voce di stato patrimoniale.

<i>Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali</i>	<i>Esercizio 2004</i>	<i>Esercizio 2003</i>
Costi di impianto e ampliamento	1.813	1.620
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	20.374	4.333
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno	4.177	1.824
Concessioni, Licenze, marchi e diritti simili	333	22
Avviamento	-	63
Altre	3.847	381
Differenza di consolidamento	21.572	3.433
TOTALE	52.116	11.676

Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali

	Esercizio 2004	Esercizio 2003
Terreni e fabbricati	4.806	5.391
Impianti e macchinari	11.327	2.428
Attrezzature industriali e commerciali	19.834	3.590
Altri beni	3.326	519
Beni gratuitamente devolvibili	548	-
TOTALE	39.841	11.928

- **Svalutazioni**

La voce comprende principalmente le svalutazioni progetti di ricerca effettuate dal gruppo Piaggio per 2.241 mila euro e gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 8.726 mila euro, di cui 7.670 operati dal gruppo Piaggio, 510 mila euro dal gruppo Rodriquez e 546 mila euro dalla Capogruppo.

Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La variazione in incremento nell'esercizio delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, merci e di consumo è stato pari a 1.612 mila euro, generata dall'incremento nelle rimanenze del gruppo Piaggio per 7.411 mila euro, parzialmente compensato dal decremento registrato nel gruppo Rodriquez di 5.828 mila euro.

Accantonamento rischi

La voce include principalmente gli accantonamenti operati da Piaggio & C. S.p.A. a fondo rischi per garanzie prestate per 3.200 mila euro e a fondo rischi a fronte della rinegoziazione di un contratto di fornitura per 5.000 mila euro.

Altri accantonamenti

La voce è interamente costituita da accantonamenti operati dal gruppo Piaggio. La componente principale riguarda l'accantonamento a fondo garanzia prodotti, calcolato sulla base degli interventi previsti contrattualmente dalla garanzia sui prodotti venduti nel corso dell'esercizio, operato dal gruppo per circa 3.656 mila euro. Si rileva inoltre che Piaggio & C. S.p.A. ha accantonato prudenzialmente 4.063 mila euro a fondo rischi di spese promozionali.

Oneri diversi di gestione

Tale voce di conto economico accoglie nel dettaglio:

	Esercizio 2004	Esercizio 2003
Imposte e tasse non sul reddito	3.335	2.560
Minusvalenze da alienazione cespiti	11.877	9
Quote e contributi associativi	872	141
Perdite su crediti	-	1.245
Altri costi operativi	2.027	1.221
TOTALE	18.111	5.176

La componente principale è costituita dalle minusvalenze realizzate dalla Capogruppo nella vendita di immobili per circa 11.860 mila euro.

C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

(25.559)

Proventi da partecipazioni

La componente principale è costituita dalla plusvalenza realizzata da Immsi in seguito alla vendita di azioni proprie e dai dividendi incassati sulle azioni Capitalia nel portafoglio di Immsi.

Altri proventi finanziari

Il totale degli altri proventi finanziari ammonta a 8.284 mila euro e sono così dettagliati:

	<i>Esercizio</i> 2004	<i>Esercizio</i> 2003
Da crediti iscritti fra le immobilizzazioni	12	-
Da titoli del circolante diversi da partecipazioni	87	-
Altri proventi finanziari:		
Interessi verso clienti	116	23
Interessi bancari e postali	384	327
Interessi attivi su carte commerciali	-	66
Proventi su coperture su tassi d'interesse	1.024	631
Proventi su operazioni di call/put su azioni	-	689
Altri	540	865
Totale altri proventi finanziari	2.060	2.601
TOTALE	2.159	2.601

Gli utili su cambi, precedentemente inclusi nel saldo della suddetta voce, vengono esposti separatamente in una specifica linea di conto economico, per effetto di quanto previsto dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003. Si è provveduto, per omogeneità di confronto, alla riclassifica dei saldi del precedente esercizio.

Interessi ed altri oneri finanziari

Gli interessi e gli altri oneri finanziari ammontano a 27.999 mila euro, in incremento di 1.239 mila euro rispetto lo scorso esercizio, e sono così dettagliati:

	<i>Esercizio</i> 2004	<i>Esercizio</i> 2003
Oneri finanziari verso imprese collegate	7	11
Oneri finanziari verso altri:		
Interessi su conti bancari	1.477	1.035
Interessi su finanziamenti bancari	16.438	3.868
Interessi verso altri finanziatori	2.885	557
Interessi verso fornitori	40	10
Oneri su coperture su tassi di interesse	1.024	6.157
Oneri su operazioni di call/put su azioni	-	1.195
Sconti cassa alla clientela	1.543	866
Altri	4.585	13.061
Totale oneri finanziari verso altri	27.992	26.749
TOTALE	27.999	26.760

La maggiore componente degli interessi ed altri oneri finanziari è riconducibile agli interessi su finanziamenti bancari, di cui 4.114 mila euro riferiti alla Capogruppo Immsi S.p.A., 10.674 mila euro relativi al gruppo Piaggio e 1.650 pagati dal gruppo Rodriguez. In modo analogo a quanto esposto alla voce "altri proventi finanziari" si è provveduto alla riclassifica delle perdite su cambi.

Utile e perdita su cambi

Il saldo netto della voce ammonta a 184 mila euro negativi, composto da utili per 6.125 mila euro e perdite per 6.309 mila euro. Il saldo netto al 31 dicembre 2003 ammontava a 2.968 mila euro positivi.

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE (197)

Svalutazioni

La voce 'rettifiche di valore di attività finanziarie' risulta composta esclusivamente da svalutazioni operate dal gruppo Piaggio, in particolar modo ci si riferisce alla copertura di probabili minusvalenze patrimoniali della società Mitsuba ed alla svalutazione della partecipazione in Piaggio Argentina al fine di adeguare il costo della partecipazione al valore del patrimonio netto di fine esercizio.

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI (6.325)

Proventi straordinari

I proventi straordinari al 31 dicembre 2004 ammontano a 17.393 mila euro e sono costituiti da:

	<i>Esercizio 2004</i>	<i>Esercizio 2003</i>
Plusvalenze straordinarie da alienazione cespiti	2.029	4.643
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	-	133
Altri proventi straordinari		
Sopravvenienze attive	3.681	1.779
Imposte differite passive	-	44
Proventi straordinari diversi	11.683	174
Totale altri proventi straordinari	15.364	1.997
TOTALE	17.393	6.773

Le plusvalenze da alienazione cespiti sono riferite alla vendita da parte di Piaggio Espana S.A. dell'immobile di Arganda (Madrid).

Le altre voci si riferiscono: per 2.800 mila euro a risarcimenti, per 2.371 mila euro a sopravvenienze attive e per 1.056 a riduzione fondo rischi future per contenziosi.

Oneri straordinari

La voce altri oneri straordinari, pari a 11.068 mila euro decrementa di 29.378 mila euro rispetto all'esercizio precedente che incorporava i costi sostenuti nel corso dell'esercizio 2003 a fronte dei piani di ristrutturazione approvati dalle società del gruppo Piaggio. Gli oneri sono così dettagliati:

	<i>Esercizio 2004</i>	<i>Esercizio 2003</i>
Minusvalenze da alienazioni	160	-
Imposte esercizi precedenti	490	416
Oneri straordinari da ristrutturazioni aziendali	787	6.293
Oneri straordinari da transazioni	100	-
Sopravvenienze passive	4.483	8.418
Oneri straordinari diversi	5.048	25.319
TOTALE	11.068	40.446

Le voci sopravvenienze passive e oneri straordinari diversi accolgono essenzialmente i costi sostenuti per la chiusura dei rapporti con la ex Piaggio Holding S.p.A. (nell'ambito dei contratti di cessione del gruppo Piaggio ad Immsi S.p.A.), spese legali per cause promosse dal gruppo Piaggio e rettifiche di costi o ricavi di esercizi passati sostenuti da società del gruppo Piaggio, quale ad esempio l'accantonamento effettuato dalla società Piaggio Deutschland GmbH per 686 mila euro a fronte di costi che potrebbero essere sostenuti ai fini di integrazioni pensionistiche a favore di alcuni dipendenti in virtù di contratti stipulati in anni precedenti.

Imposte sul reddito dell'esercizio

L'importo di 22.345 mila euro è dato dalla somma tra l'onere fiscale derivante dalle dichiarazioni dei redditi delle società consolidate con il metodo integrale per 14.404 mila euro, le imposte differite di competenza dell'esercizio per 10.777 mila euro e imposte anticipate iscritte per 2.836 mila euro.

UTILE DELL'ESERCIZIO

13.284

Allegato:

- Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate.

**ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL
31 DICEMBRE 2004 AI SENSI DEGLI ART. 38 E 39 d. Lgs. N. 127/1991**

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	%di voto (se diversa)
IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
Piaggio Holding Netherlands B.V. Prof. J H Bavincklaan 7, 1183 AT Amstelveen, Amsterdam - Olanda Partecipazione di Immsi S.p.A.	Euro	320.000,00	40,10%	75,00% *
Apuliae S.p.A. p.zzetta Riccardi, 11 - 73100 LECCE Partecipazione di Immsi S.p.A.	Euro	2.000.000,00	85,00%	
Is Molas S.p.A. Piazza Vilfredo Pareto, 3 - 46038 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A.	Euro	3.760.000,00	60,00%	
RCN Finanziaria S.p.A. Piazza Vilfredo Pareto, 3 - 46038 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A.	Euro	25.070.828,00	65,82%	
Piaggio & C. S.p.A. v. Rinaldo Piaggio,25 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di IMMSI S.p.A. al 5,23% Partecipazione di Piaggio Holding Netherlands B.V. al 86,92%	Euro	194.827.431,24	92,15%	
Derbi Italia S.r.l. v. Rinaldo Piaggio,25 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di National Motor S.A.	Euro	21.000,00	100,00%	
Derbi Racing S.L. Calle La Barca. 5-7 - 08107 Martorelles Barcellona - Spagna Partecipazione di National Motor S.A. al 99,90% Partecipazione di Moto Sport S.A. al 0,10%	Euro	1.263.000,00	100,00%	
Derbi Retail Madrid S.L. Gran Via de las Cortes Catalanas, 411 - 08015 Barcellona - Spagna Partecipazione di National Motor S.A. al 99,90% Partecipazione di Moto Sport S.A. al 0,10%	Euro	603.000,00	100,00%	
Moto Sport S.A. Gran Via de las Cortes Catalanas, 411 - 08015 Barcellona - Spagna Partecipazione di National Motor S.A.	Euro	60.200,00	100,00%	
National Motor S.A. Calle Barcelona, 19 - 08107 Martorelles Barcellona - Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	9.182.190,00	100,00%	
P & D S.p.A. ** v. dello Scolmatore, s.n. - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	15.600.000,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. 19 Genting Road - Singapore 349478 Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	SGD	100.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Piaggio Benelux B.V. Hoevestein, 48 - 4903 SC Oosterhout Holland Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	Euro	45.378,00	100,00%	
Piaggio Deutschland GmbH Marie-Curie Strasse 8 50170 Kerpen (Germania) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 70% Partecipazione di Piaggio Espana S.A. al 30%	Euro	5.113.500,00	100,00%	
Piaggio Espana S.A. Calle Rosario Pino, 14-16, 4ª Planta (Edificio Rioja) - 28020 Madrid Spagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	Euro	2.898.000,00	100,00%	
Piaggio France S.A. 32, Rue d'Armaillé, 75017 Parigi (Francia) Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	Euro	1.209.900,00	99,82%	
Piaggio Hellas EPE 259, Imitu Street - 11631 Atene GRECIA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	Euro	7.080.000,00	99,99%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Put Brodarice 6 - 21000 Spalato CROAZIA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	HRK	400.000,00	75,00%	
Piaggio Indochina PTE Ltd. 19, Genting Road - 349478 SINGAPORE Partecipazione di Piaggio Asia Pacific PTE Ltd	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Limited 1 Boundary Row - London SE1 8HP REGNO UNITO Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
Piaggio Portugal Limitada Campo Grande n. 35 - 5ª B Lisboa 16003100 PORTOGALLO Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	Euro	5.000,00	100,00%	
Piaggio USA Inc. 20003 South Rancho Way Rancho Dominguez, CA 90220 USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	USD	13.082.977,00	100,00%	
Piaggio Vehicles Private Limited E-2, MIDC Area Baramati 413-133 Dist. Pune, Maharashtra, INDIA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 97,50% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 0,000003%	INR	340.000.000,00	97,50%	
Piaggio Vespa B.V. c/o MeesPierson Intertrust Rokin 55, 1012KK Amsterdam OLANDA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	91.000,00	100,00%	
Aprilia S.p.A. v. Galileo Galilei, 1 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	10.000.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Moto Guzzi S.p.A. v. E.V. Parodi , 57 - 23826 Mandello del Lario (LC) - Italia Partecipazione di Aprilia S.p.A.	Euro	2.500.000,00	100,00%	
D.E.V. - Diffusione Europea Veicoli S.r.l. ** v. della Bova, 33/3 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Aprilia S.p.A. al 20%	Euro	100.000,00	20,00%	
CIS Custom International Services Ltd. ** 4th floor, 25-28 Adelaide Road, Dublin 2 - Irlanda Partecipazione di Aprilia S.p.A. al 100%	Euro	928.265,00	100,00%	
Aprilia Luxembourg S.A. 5, Rue Eugène Ruppert - 2453 Luxembourg Partecipazione di Aprilia World Service b.v. al 80% Partecipazione di Aprilia S.p.A. al 20%	Euro	31.000,00	100,00%	
Aprilia Finance Limited West Block 1, Dublin 1 - Irlanda Partecipazione di Aprilia S.p.A. al 50% Partecipazione di Aprilia Luxembourg S.A. al 50%	Euro	2.615.000,00	100,00%	
Aprilia Leasing S.p.A. v. Nirone n° 19 - 20123 Milano - Italia Partecipazione di Aprilia S.p.A.	Euro	516.500,00	100,00%	
Kodex S.r.l. v. della Bova, 33/3 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Aprilia S.p.A.	Euro	50.000,00	100,00%	
Moto Laverda S.r.l. v. Galileo Galilei, 15 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Aprilia S.p.A.	Euro	80.000,00	100,00%	
Motocross Company S.r.l. v. Sempione, 26 - 21029 Vergiate (VA) Partecipazione di Aprilia S.p.A.	Euro	10.000,00	100,00%	
Aprilia World Service USA, inc. 109 Smokehill Lane, Suite 190, Woodstock, GA 30188 Partecipazione di Aprilia S.p.A. al 6% Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 94%	USD	1.150.000,00	100,00%	
Aprilia World Service B.V. Koperstraat 4 - 4823 AE Breda - Olanda Partecipazione di Aprilia S.p.A.	Euro	30.000.000,00	100,00%	
Aprilia Research & Development S.A. v. Vitalis di Giovanni n° 28/G, 47891 Galassano - Repubblica di San Marino Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 100%	Euro	260.000,00	100,00%	
Marker S.r.l. v. Nirone n° 19 - 20121 Milano - Italia Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 49%	Euro	10.400,00	49,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Aprilia Hellas S.A. 4, Rizariou Street & 3-5 Aghiou Ioannou Street - 152 33 Chalandri - Grecia Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 99%	Euro	60.000,00	99,00%	
Aprilia Motorrad GmbH Am Seestern 3 - 40547 Duesseldorf - Germania Partecipazione di Aprilia World Service B.V.	Euro	2.125.000,00	100,00%	
Aprilia Moto UK Limited 15, Gregory Way - SK5 7ST Stockport - Chesire - UK Partecipazione di Aprilia World Service B.V.	Lst.	1.950.325,00	100,00%	
Aprilia Japan Corporation 3-22-5-402 Shinyokohama Kouhoku-ku Yokohama shi - Kanagawa 222-0033 - Giappone Partecipazione di Aprilia World Service B.V.	YEN	3.000.000,00	100,00%	
Aprilia Brasil S.A. Av.da Carvalho Leal n° 1336, 2° andar, Manaus - Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda al 51%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. v. S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.	Euro	16.170.731,20	66,49%	
Rodriquez Engineering Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Euro	208.000,00	98,74%	
Intermarine S.p.A. Via Alta - 19038 Sarzana (SP) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Euro	10.000.000,00	100,00%	
Conam S.p.A. Via Provinciale Pianura - Loc. S. Martino, 15 - 80078 Pozzuoli (NA) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Euro	2.080.000,00	60,00%	
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Praça XV de Novembro, 21 Sobrado Centro-200010-010 Rio de Janeiro - Brasile Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	R\$	1.068.150,00	95,00%	
Rodriquez Marine System Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Engineering S.r.l.	Euro	46.800,00	70,00%	
Progetto Smeb Srl Via S. Raineri, 2 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Euro	10.000,00	75,00%	

* Con riferimento a Piaggio Holding Netherland B.V., il 75% di voto per tutte le materie per le quali non è previsto un quorum deliberativo più elevato, esemplificativamente Immsi ha la maggioranza sufficiente per approvare il bilancio, nominare 5 dei 9 membri del Supervisory Board e nominare il Managing Director.

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
Almec S.p.A. Z.I. F.1 - 83051 Nusco (AV) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	12.189.400,00	30,00%	
Mitsuba F.N. Europe S.p.A. Loc. Mortellini v. Aurelia sud - Pisa - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	500.000,00	20,00%	
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.	USD	12.500.000,00	99,99%	
Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD. Zhenxing Road, West Industrial Zone, Foshan City, Guangdong Province 528000 CINA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 32,5% Partecipazione di Piaggio China Co. LTD al 12,5%	USD	29.800.000,00	45,00%	
U.D.I. Universal Dynamic Investment Limited ** Suite 1901, 19/F, Cheung Kong Center, 2 Queen's Road Central Hong Kong Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	HKD	57.847.000,00	99,99%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda. Partecipazione di Aprilia World Service BV al 99,999950709% Partecipazione di Holdipar S.p.A. al 0,000049291%	R\$	2.028.780,00	99,99%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
Motoride S.p.A. ** v. Monte Napoleone, 21 - Milano - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	1.989.973,00	28,29%	
Piaggio Argentina S.A. ** Calle Lavalle, 715 piso4 - 1047 Buenos Aires - Argentina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	ARS	100.000,00	99,99%	
Pont - Tech , Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. v. Rinaldo Piaggio,32 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	104.000,00	20,00%	
S.A.T. Soci�t� d'Automobile et Triporteurs S.A. 128 Avenue Jugurtha, Mutueville, 1082 Tunisi TUNISIA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.	TND	210.000,00	20,00%	
Fondazione Piaggio Onlus v. Rinaldo Piaggio, 7 - 56025 Pontedera (PI) - Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.	Euro	103.291,38	50,00%	
Acciones Depuradora Agrupacio d'Industrials del Baix Valles Doctor Lluís duran, 76 2° 08100 Mollet Barcelona Partecipazione di National Motor S.A.	Euro	60.101,00	22,00%	
MOTOLOG Soc. consortile a resp. limitata v. Mestrina, 46 - 30033 Noale (VE) - Italia Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 10%	Euro	15.000,00	10,00%	
Rodriuez Logtec Srl Via Mercadante, 4C - 89026 S. Ferdinando (RC) Partecipazione di Rodriuez Cantieri Navali S.p.A.	Euro	60.000,00	55,00%	
Rodriuez Mexico Altamirano 750 Col El Esterito La Paz, BCS CP 23020 MEXICO Partecipazione di Rodriuez Cantieri Navali S.p.A.	Pesos	50.000,00	50,00%	
Rodriuez USA LLC 7270 NW 12th Street - 33126 Miami (Florida) Partecipazione di Rodriuez Cantieri Navali S.p.A.	USD	1.681,02	100,00%	
Rodriuez Yachts Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriuez Cantieri Navali S.p.A. al 95% Partecipazione di Rodriuez Marine System S.r.l. 5%	Euro	96.900,00	100,00%	
Rodriuez Charter & Broker Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriuez Yachts S.r.l.	Euro	10.000,00	100,00%	

** Società non attive o in liquidazione

IMMSI S.p.A.
Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004

PROSPETTO DI STATO PATRIMONIALE

Importi in euro

ATTIVO	31/12/2004	31/12/2003
A) CREDITI VS SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-
B) IMMOBILIZZAZIONI:		
I Immobilizzazioni immateriali:		
costi d'impianto e di ampliamento	710.125	221.195
diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	56.214	-
immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
altre	358.812	857.000
TOTALE I (IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI)	1.125.151	1.078.195
II Immobilizzazioni materiali:		
terreni e fabbricati	42.303.686	101.452.984
impianti e macchinario	610.359	1.711.807
altri beni	443.279	354.355
immobilizzazioni in corso e acconti	-	302.482
TOTALE II (IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI)	43.357.324	103.821.628
III Immobilizzazioni finanziarie:		
partecipazioni	232.057.599	123.044.560
crediti	9.033.336	45.799
TOTALE III (IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE)	241.090.935	123.090.359
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B)	285.573.410	227.990.182
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze	-	-
II Crediti:		
verso clienti	2.031.304	2.369.242
verso imprese controllate	1.139.749	209.916
crediti tributari	1.085.761	548.645
imposte anticipate	2.653.190	33.968
verso altri	51.742	147.823
TOTALE II (CREDITI)	6.961.746	3.309.594
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
azioni proprie (valore nominale € 148.000)	-	196.989
crediti finanziari verso società controllate	-	15.000.000
TOTALE III (Att. Finanziarie che non cost. immobilizzazioni)	-	15.196.989
IV Disponibilità liquide:		
depositi bancari e postali	11.480.908	10.244.771
denaro e valori in cassa	9.977	1.957
TOTALE IV (DISPONIBILITA' LIQUIDE)	11.490.885	10.246.728
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE C)	18.452.631	28.753.311
D) RATEI E RISCONTI	179.936	288.562
TOTALE ATTIVO (A + B + C + D)	304.205.977	257.032.055
(1) riclassifica per omogeneità di confronto		
(2) di cui oltre i 12 mesi	33.336	45.799

PROSPETTO DI STATO PATRIMONIALE

Importi in euro

PASSIVO	31/12/2004	31/12/2003
A) PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	114.400.000	114.400.000
III Riserve da rivalutazioni	4.602.247	4.602.247
IV Riserva legale	217.295	208.949
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	196.989
VII Altre riserve:	86.648.174	14.490.611
riserva straordinaria	7.101.690	13.337.584
riserva contributi in c/capitale	525.844	525.844
fondo ex art. 74 TUIR	369.244	369.244
fondo ex art. 15 legge 429/82	139.281	139.281
fondo ex art. 18 legge 675/77	118.658	118.658
riserva sovrapprezzo azioni	44.422.958	-
versamento c/aumento di capitale	33.970.498	-
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	-	-
IX Utile (perdita) dell'esercizio	11.835.973	166.899
TOTALE PATRIMONIO NETTO A)	217.703.689	134.065.695
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
per imposte, anche differite	9.718.906	886.005
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI B)	9.718.906	886.005
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	208.531	164.842
D) DEBITI		
debiti verso banche	63.650.187	112.659.317
debiti verso fornitori	2.945.755	5.749.889
debiti verso imprese controllate	2.000.000	1.190.000
debiti verso imprese controllanti	-	83.589
debiti tributari	6.658.193	996.192
debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	64.817	71.400
altri debiti	177.929	172.150
verso il personale	88.534	55.180
verso altri	89.395	116.970
TOTALE DEBITI D)	75.496.881	120.922.537
E) RATEI E RISCONTI	1.077.970	992.976
TOTALE PASSIVO (A + B + C + D + E)	304.205.977	257.032.055

(1) riclassifica per omogeneità di confronto

(2) di cui scadenti oltre 12 mesi

63.650.187

112.659.317

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

Importi in euro

	ESERCIZIO 2004	ESERCIZIO 2003
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
ricavi delle vendite e delle prestazioni	12.478.074	14.704.738
variazioni delle rimanenze	-	-
variazioni dei lavori in corso su ordinazione	-	-
incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
altri ricavi e proventi:	30.223.168	1.120.853
ricavi e proventi diversi	2.736.517	292.323
plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni materiali	27.486.651	828.530
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE A)	42.701.242	15.825.591
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	485.642	486.011
per servizi	7.911.374	5.319.455
per godimento di beni di terzi	509.130	292.043
per il personale	1.427.747	914.627
salari e stipendi	1.049.292	649.823
oneri sociali	308.251	214.822
trattamento di fine rapporto	70.204	49.982
ammortamenti e svalutazioni	3.893.978	5.664.381
ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.002.430	267.523
ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.345.425	5.329.048
svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	546.123	67.810
variazioni delle rimanenze	-	-
accantonamenti per rischi	-	-
altri accantonamenti	-	-
oneri diversi di gestione	13.040.210	1.073.976
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE B)	27.268.081	13.750.493
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)	15.433.161	2.075.098
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
proventi da partecipazioni	461.846	536.141
altri proventi finanziari:	635.417	1.020.184
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	205	309
da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	87.400	-
proventi diversi dai precedenti	547.812	1.019.875
interessi e altri oneri finanziari:	4.385.181	2.180.848
interessi e commissioni a imprese controllate	51.762	-
interessi e commissioni ad altri ed oneri vari	4.333.419	2.180.848
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (15 + 16 - 17)	(3.287.918)	(624.523)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
rivalutazioni	-	-
svalutazioni	-	-
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZ (18 - 19)	-	-
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
proventi straordinari	6.408.180	-
oneri straordinari	1.342.600	329.706
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (20 - 21)	5.065.580	(329.706)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B +/- C +/- D +/- E)	17.210.823	1.120.869
22) imposte sul reddito d'esercizio	5.374.850	953.970
imposte correnti	(385.480)	734.408
imposte differite	8.410.915	219.562
imposte anticipate	(2.650.585)	-
26) utile (perdita) dell'esercizio	11.835.973	166.899

Nota integrativa e relativi allegati

Signori Azionisti,

prima di illustrare e commentare le singole voci patrimoniali ed economiche del bilancio di esercizio di Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2004, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, Vi informiamo che il bilancio è stato redatto in ottemperanza alle norme del vigente Codice Civile e della Delibera Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio e delle rettifiche di valore sono conformi alle disposizioni dell'art. 2426 del Codice Civile. I principi contabili ed i criteri di valutazione che di seguito vengono precisati non hanno subito cambiamenti rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio dell'esercizio 2003. Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 del Codice Civile. Sono inoltre stati effettuati i raffronti previsti dall'art. 2423-ter del Codice Civile. La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato (art. 2423-bis).

I seguenti prospetti vengono proposti e commentati nel rapporto sulla gestione dell'esercizio 2004:

- tavola di analisi dei risultati reddituali;
- tavola di analisi della struttura patrimoniale;
- tavola di analisi del capitale investito;
- tavola di rendiconto finanziario.

In allegato alla Nota Integrativa si riportano i dettagli relativi a:

- variazione del patrimonio netto;
- crediti, ratei e risconti attivi distinti per scadenza e natura;
- debiti, ratei e risconti passivi distinti per scadenza e natura;
- dettaglio delle partecipazioni;
- informativa relativa ai compensi corrisposti agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali (Regolamento Consob n° 11971/99).

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati dalla Società per la redazione del bilancio sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali:

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto e ammortizzate in quote costanti con il metodo diretto in funzione della loro utilità futura. In generale il periodo di ammortamento, invariato rispetto al precedente esercizio, è di 3 anni per i diritti di brevetto industriale ed opere d'ingegno, di 5 anni per costi di impianto e ampliamento.

L'ammortamento dei costi sostenuti per l'accensione di prestiti è rapportato alla durata dei medesimi con quote commisurate ai rimborsi effettuati ed al residuo.

Immobilizzazioni materiali:

Le immobilizzazioni materiali acquisite da Sirti a seguito dell'atto di scissione del 7 febbraio 2000 sono iscritte al valore storico riportato nell'atto ricognitivo del 28 aprile 2000, mentre quelle di nuova acquisizione sono iscritte al valore di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Le immobilizzazioni materiali tengono conto delle rivalutazioni di legge e sono esposte al netto dei rispettivi fondi ammortamento.

I costi di manutenzione e riparazione ordinaria sono imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. Le aliquote di ammortamento delle immobilizzazioni materiali sono state determinate tenendo conto della normale vita utile dei beni e della residua possibilità di utilizzazione dei cespiti.

Immobilizzazioni finanziarie:

Le partecipazioni sono valutate al costo comprensivo degli oneri accessori, (intendendosi per tali i costi di intermediazione bancaria e finanziaria, commissioni e spese, imposte di bollo e tutti quegli oneri che la Società ha dovuto sostenere per l'acquisto della partecipazione) salvo rettifiche in relazione a diminuzioni di valore di natura durevole. Qualora vengano meno le motivazioni della svalutazione si procede ad operare le riprese di valore sino a concorrenza del costo storico.

Crediti e debiti:

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo che corrisponde al valore nominale rettificato del fondo svalutazione crediti.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Ratei e risconti:

I ratei ed i risconti, attivi e passivi, sono determinati in base alla competenza temporale dei costi e dei ricavi a cui si riferiscono.

Fondo rischi e oneri per imposte differite:

Il fondo rischi ed oneri per imposte differite riguarda gli stanziamenti effettuati per imposte dirette relative ai componenti reddituali a tassazione differita.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato:

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è rappresentativo del debito maturato nei confronti dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio. Gli accantonamenti sono effettuati in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. La quota di competenza dell'esercizio è stata imputata al conto economico.

Conti d'ordine:

In coerenza con il principio contabile 22 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri, non sono più iscritti nei conti d'ordine gli impegni di acquisto e di vendita assunti con carattere di continuità da parte dell'impresa, i beni aziendali presso terzi, le garanzie personali prestate da terzi per conto della Società, nonché le garanzie reali e personali ricevute. Tali informazioni sono illustrate in Nota Integrativa.

Imposte sul reddito:

Le imposte sul reddito di competenza dell'esercizio sono determinate in base alla legislazione vigente ed iscritte fra i debiti tributari al netto di eventuali crediti d'imposta, ritenute d'acconto e degli acconti già versati all'Erario.

Inoltre, sulla base del principio contabile 25 relativo al trattamento contabile sulle imposte del reddito, si è proceduto ad adeguare sistematicamente l'importo relativo ad imposte differite iscritto nei precedenti esercizi.

Ricavi e costi:

I ricavi ed i costi sono iscritti in base al principio della competenza economica.

STATO PATRIMONIALE

Valori espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato)

ATTIVO IMMOBILIZZATO

Immobilizzazioni immateriali

1.125

I movimenti delle immobilizzazioni immateriali sono sintetizzati nella tabella che segue:

	Costi di impianto ed ampliamento	Diritti brevetto ind. e util. opere ingegno	Altre Immobilizzazioni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Consistenza al 31.12.03	221	0	857	0	1.078
- Costo	1.105	10	903	0	2.018
- F.do Ammortamento	(884)	(10)	(46)	0	(940)
Incrementi per investimenti	888	9	77	75	1.049
Decrementi per ammortamenti	(399)	(28)	(575)	0	(1.002)
Riclassifiche	0	75	0	(75)	0
Decrementi per dismissioni	0	0	0	0	0
- Costo	0	0	0	0	0
- F.do ammortamento	0	0	0	0	0
Consistenza al 31.12.04	710	56	359	0	1.125
- Costo	1.993	94	980	0	3.067
- F.do Ammortamento	(1.283)	(38)	(621)	0	(1.942)

Il valore residuo dei costi di impianto ed ampliamento include 710 mila euro relativi alle spese accessorie all'operazione di aumento di capitale, non ancora conclusa al 31 dicembre 2004, deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 ottobre 2004 in esecuzione della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria tenutasi in data 17 marzo 2003. Nel corso del 2004 si è proceduto ad ammortizzare per l'ultimo anno le spese dello Sponsor connesse alla quotazione in Borsa per 207 mila euro.

I diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono inerenti all'acquisizione di licenze software a tempo indeterminato.

Le altre immobilizzazioni includono, per circa 290 mila euro, oneri sul finanziamento concesso dal pool di banche nel corso del 2003, e non ancora ammortizzati, e per 68 mila euro migliorie su immobili di terzi.

Immobilizzazioni materiali**43.357**

I movimenti delle immobilizzazioni materiale sono così dettagliati:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Altri beni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Consistenza al 31.12.03	101.453	1.713	354	302	103.822
- Valore capitale	134.249	31.037	1.119	302	166.708
- Rivalutazioni	31.796	0	0	0	31.796
- (F.do ammortamento ec.-tecnico)	(58.135)	(29.324)	(765)	0	(88.224)
- (F.do ammortamento anticipato)	(6.457)	0	0	0	(6.457)
Incrementi per investimenti	1.433	586	214	0	2.233
Riclassifiche-Storno f.do amm. ant.*	(6.370)	0	0	(302)	(6.672)
Decrementi per ammortamenti	(2.171)	(104)	(71)	0	(2.346)
Decrementi per dismissioni	(64.781)	(1.584)	(55)	0	(66.420)
- (Valore capitale)	(86.046)	(19.351)	(448)	0	(105.844)
- (Rivalutazioni)	(8.967)	0	0	0	(8.967)
- F.do ammortamento ec.-tecnico	30.232	17.767	393	0	48.392
Consistenza al 31.12.04	42.304	610	443	0	43.357
- Valore capitale	49.637	12.272	886	0	62.795
- Rivalutazioni	22.829	0	0	0	22.829
- F.do ammortamento ec.-tecnico	(30.162)	(11.662)	(443)	0	(42.267)

*L'importo del fondo ammortamento anticipato esistente al 31.12.2003 è stato stornato in ottemperanza a quanto disposto dal D.Lsg. n.6 del 17.01.03 relativamente all'abrogazione dell'interferenza fiscale.

Gli investimenti in terreni e fabbricati industriali, per 1.433 mila euro, si riferiscono essenzialmente ai lavori di ristrutturazione, adeguamento e manutenzione straordinaria effettuati sugli immobili di Milano via Valtorta, Cusano Milanino via Manzoni (MI) e Roma via Abruzzi.

Gli investimenti in impianti e macchinari ammontano a 586 mila euro e si riferiscono principalmente alla realizzazione e all'adeguamento di impianti antincendio, di sicurezza e condizionamento.

Gli investimenti in altri beni, per 214 mila euro, riguardano sostanzialmente mobili, arredi e macchine per ufficio elettroniche.

In seguito alla vendita di 12 immobili, il valore delle rivalutazioni ricevute da Sirti inerenti alla voce terreni e fabbricati è passato da 31.796 mila euro a 22.829 mila euro come dal seguente dettaglio:

	31.12.2004	31.12.2003
Rivalutazione economica effettuata nel 1970	258	259
Appostazioni di cui alla Legge 19-12-1973 n. 823	175	532
Rivalutazione Legge 2-12-1975 n. 576	1.674	1.674
Rivalutazione Legge 19-3-1983 n. 72	6.457	9.683
Rivalutazione Legge 30-12-1991 n. 413	14.265	19.648
Totale	22.829	31.796

Immobilizzazioni finanziarie

241.091

Le immobilizzazioni finanziarie sono costituite da: partecipazioni in imprese controllate per 214.222 mila euro, partecipazioni in Capitalia S.p.A. per 17.836 mila euro, finanziamento concesso ad Is Molas S.p.A. per 9 milioni di euro e da crediti diversi immobilizzati per 33 mila euro.

Di seguito si mostra l'incremento subito dalla voce partecipazioni in società controllate rispetto al 31 dicembre 2003:

	31.12.2003	31.12.2004
Piaggio Holding Netherland B.V.	103.509	148.523
Apuliae S.p.A.	1.700	3.700
RCN Finanziaria S.p.A.	-	33.001
Is Molas S.p.A.	-	9.006
Piaggio & C. S.p.A.	-	19.992
Totale	105.209	214.222

Dettaglio delle partecipazioni in imprese controllate

Valori in euro

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Risultato netto	Quota di possesso diretta	N. azioni	Valore di carico
Apuliae S.p.A.	Lecce	2.000.000	3.877.073	-109.329	85%	2.000.000	3.700.000
Piaggio Holding Netherlands B.V.	Amsterdam-Olanda	320.000	320.252.722	134.857	40,1%	320.000	148.523.154
Is Molas S.p.A.	Mantova	3.760.000	14.663.933	-346.066	60%	3.760.000	9.006.000
Piaggio & C. S.p.A.	Pontedera (Pisa)	194.827.431	192.214.877	3.408.039	5,23%	374.668.137	19.992.000
RCN Finanziaria S.p.A.	Mantova	25.070.828	49.679.165	-452.490	65,82%	50.141.656	33.000.927

APULIAE S.p.A.

La partecipazione nella società Apuliae S.p.A., pari all'85% del capitale, è iscritta a bilancio al valore sottoscritto in sede di costituzione, avvenuto nel mese di dicembre 2003, incrementato dell'importo versato in conto futuro aumento di capitale nel mese di gennaio 2004. La società si è resa aggiudicataria della gara indetta dalla Provincia di Lecce per l'affidamento dell'appalto in concessione per la progettazione esecutiva, realizzazione lavori e gestione dell'immobile "ex Colonia Scarciglia" sito in Santa Maria di Leuca (LE) da adibire a struttura turistico ricettiva. Le attività di ristrutturazione dell'immobile, sospese temporaneamente a seguito del ricorso della società seconda classificata, sono riprese a partire dal mese di agosto in virtù del positivo esito per la società del suddetto ricorso.

PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V.

Il valore di iscrizione della partecipazione, pari a 148.523 mila euro, incrementa rispetto al valore iscritto al termine del precedente esercizio (103.509 mila euro) per 45.014 mila euro a seguito dell'acquisizione dal socio Scooter Holding 3 B.V. di ulteriori 28.334 azioni di classe C. Il valore della partecipazione risulta superiore di 51.332 mila euro rispetto alla valutazione derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (pari a 97.191 mila euro). Come già nel bilancio di esercizio 2003, anche al 31 dicembre 2004 gli Amministratori hanno ritenuto recuperabile tale differenza di valore in relazione al rilancio industriale di Piaggio & C. S.p.A. così come previsto dal Piano 2004-2007; conseguentemente non si ravvisano perdite di valore rispetto alla valutazione al costo.

PIAGGIO & C. S.p.A.

La partecipazione, pari al 5,23% del capitale, è iscritta a bilancio al 31 dicembre 2004 al valore di 19.992 mila euro, corrispondente a quanto versato a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato da Piaggio & C. S.p.A. nel mese di dicembre 2004 in relazione all'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia. Il valore di iscrizione della partecipazione alla fine del periodo, risulta superiore di 7.869 mila euro rispetto alla valutazione derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (pari a 12.123 mila euro). Gli Amministratori hanno ritenuto recuperabile tale differenza di valore in relazione al rilancio industriale di Piaggio & C. S.p.A. così come previsto dal Piano 2004-2007.

RCN Finanziaria S.p.A.

La partecipazione, pari al 65,82% del capitale, è iscritta a bilancio al 31 dicembre 2004 al valore di 33.001 mila euro, corrispondente a quanto versato in sede di acquisto della società veicolo T.F. Partners S.r.l. e comprensivo dei successivi aumenti di capitale legati alla trasformazione in RCN Finanziaria S.p.A. e capitalizzazione della stessa. Attraverso tali passaggi RCN Finanziaria S.p.A. ha potuto acquisire n. 20.676.422 azioni, pari al 66,49% del capitale, della società Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., società che controlla a sua volta il gruppo omonimo. Si precisa che nel mese di dicembre 2004 è stato sottoscritto e versato un ulteriore aumento di capitale da parte di Immsi S.p.A. in RCN Finanziaria S.p.A. per 15 milioni di euro in modo da garantire alla società le risorse finanziarie richieste dal piano di rilancio della società controllata Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. a cui tali risorse sono state conferite. Il valore di iscrizione della partecipazione alla fine del periodo, risulta superiore di 416 mila euro rispetto alla valutazione derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (pari 32.585 a mila euro). In relazione agli obiettivi di rilancio del gruppo Rodriguez si ritiene recuperabile la suddetta differenza.

IS MOLAS S.p.A.

In data 29 ottobre 2004 Immsi, attraverso la società controllata Is Molas S.r.l., si è aggiudicata, in sede d'asta fallimentare, un complesso aziendale posto nel Comune di Pula e Villa San Pietro (CA) che comprendente un complesso alberghiero-sportivo ed impianti complementari. La partecipazione, pari al 60% del capitale, è iscritta a bilancio al 31 dicembre 2004 al valore di 9.006 mila euro, corrispondente a quanto versato in sede di acquisto della società Is Molas S.r.l. e

comprensivo dei successivi aumenti di capitale legati alla trasformazione in Is Molas S.p.A. e capitalizzazione della stessa.

Dettaglio delle partecipazioni in altre imprese

Valori in euro

CAPITALIA S.p.A.

La voce include 11.138.789 azioni della società Capitalia S.p.A. acquistate nel corso del precedente esercizio ad un valore medio unitario di 1,60 euro, per complessivi 17.835.518 euro, corrispondenti ad una quota di partecipazione pari a circa lo 0,5% della Società.

Nel prospetto che segue si evidenzia il confronto fra il valore di bilancio ed il prezzo di mercato rilevato con riferimento alla media degli ultimi sei mesi del 2004. La partecipazione risulta vincolata da un patto di sindacato costituito in seno alla Società stessa.

	Valore di Bilancio		Valore di Mercato	
	Unitario medio	Complessivo	Unitario medio	Complessivo
Capitalia S.p.A.	1,60	17.835.518	2,82	31.363.403

Nel corso del 2004 non vi sono state movimentazioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Dettaglio dei crediti verso altri

Di seguito si propone la composizione dei crediti immobilizzati verso altri ed il confronto con i saldi all'esercizio precedente:

	31.12.2003	31.12.2004
Anticipo di imposta su TFR	10	8
Depositi cauzionali	4	2
Anticipi su consumi utenze	3	20
Altre partite verso terzi	29	3
Totale	46	33

Dettaglio dei crediti verso controllate

Immsi ha erogato alla controllata Is Molas S.p.A. 9 milioni di euro a fronte di un finanziamento a lungo termine.

ATTIVO CIRCOLANTE

Crediti verso clienti

2.031

I crediti commerciali verso clienti, al netto del relativo fondo svalutazione, si decrementano rispetto al 31 dicembre 2003 di 338 mila euro. La voce accoglie sostanzialmente crediti a fronte dei canoni di locazione e spese condominiali riaddebitate per competenza agli inquilini.

La Società non ha in essere crediti verso società estere.

Il saldo esposto è al netto del fondo svalutazione crediti, pari a 546 mila euro, prudenzialmente calcolato su quegli importi pendenti per i quali l'attività di recupero crediti ne ha riscontrato la difficoltosa ed incerta recuperabilità.

Crediti verso controllate

1.140

I crediti verso società controllate, in incremento di 930 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003, si riferiscono ai crediti vantati nei confronti di: Piaggio & C. S.p.A. per 853 mila euro a fronte di spese sostenute da Immsi per conto della controllata; Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per 82 mila euro a fronte di interessi sui finanziamenti accordati nel corso dell'esercizio; Is Molas S.p.A. per 108 mila euro di cui 69 mila euro per interessi sul finanziamento in corso ed i restanti 39 mila euro per spese sostenute per conto della controllata e riaddebitate; RCN Finanziaria S.p.A. per 96 mila euro anch'essi per spese sostenute dalla Capogruppo e riaddebitate alla controllata.

Crediti verso l'Erario

1.086

La voce crediti verso l'Erario accoglie 1.054 mila euro relativi agli acconti IRES ed IRAP versati nel corso dell'esercizio e 32 mila euro per ritenute d'acconto subite su c/c bancari.

Il saldo rispetto al 31 dicembre 2003 si incrementa per complessivi 537 mila euro.

Imposte anticipate

2.653

Valori in euro

L'incremento del saldo attivo delle imposte anticipate rispetto al 31 dicembre 2003 è di 2.585 mila euro ed è sostanzialmente dovuto alla rilevazione del credito calcolato sulla perdita fiscale maturata nel corso dell'esercizio.

In euro	<i>Aliquota</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 31.12.2004</i>
Imposte anticipate su spese di rappresentanza	38,25%	3.618	2.873	(356)	6.135
Imposte anticipate su prestazioni professionali	38,25%	13.589	25.728	(15.751)	23.566
Imposte anticipate su svalutazione crediti	33,00%	16.761	177.069	(16.791)	177.039
Imposte anticipate su perdita fiscale esercizio 2004	33,00%	-	2.432.734	-	2.432.734
Imposte anticipate su oneri deducibili in esercizi successivi	38,25%	-	13.716	-	13.716
TOTALE		33.968	2.652.120	(32.898)	2.653.190

Crediti verso altri**52**

La voce altri crediti a breve termine a fine esercizio è costituita essenzialmente da depositi cauzionali versati da Immsi.

Disponibilità liquide**11.491**

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2004 sono costituite da denaro e valori in cassa per 10 mila euro e per 11.481 mila euro da giacenze su c/c bancari. La voce incrementa rispetto il saldo al 31 dicembre 2003 di 1.244 mila euro principalmente in seguito alle cessioni immobiliari avvenute nel corso del mese di dicembre.

Ratei e risconti attivi**180**

Il saldo di tale voce di bilancio a fine esercizio 2004 include risconti attivi per 82 mila euro, costituiti essenzialmente da canoni diversi di noleggio e affitti di competenza 2005, e 98 mila euro relativi alla quota residua degli oneri sostenuti da Sirti S.p.A. per il rilascio anticipato di locali in Roma, successivamente affittati a prezzi più vantaggiosi ed i cui effetti (sia positivi in termine di ricavi che negativi in termine di oneri) sono stati ceduti ad Immsi S.p.A. con l'atto di scissione.

PATRIMONIO NETTO**Capitale sociale****114.400**

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. è composto al 31 dicembre 2004 da 220 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 114.400.000 euro e risulta interamente sottoscritto e versato.

L'azionista di maggioranza è Omnipartecipazioni S.p.A. per effetto degli eventi meglio descritti nella Relazione sulla gestione.

Si ricorda che a fine esercizio è in corso l'aumento di capitale di Immsi S.p.A., la quale ha offerto in opzione agli azionisti il diritto di sottoscrivere 66 milioni di azioni al valore di 1,2 euro, di cui 0,58 euro a titolo di aumento di capitale. L'esercizio del diritto d'opzione è scaduto in data 20 dicembre 2004. Al termine di tale periodo l'adesione è stata pari al 98,98%. Il deposito del nuovo capitale sociale di Immsi, pari a 148,72 milioni di euro, è stato registrato nel mese di febbraio 2005 presso il Registro delle Imprese di Mantova. Per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione sulla gestione.

Riserva di rivalutazione**4.602**

Accoglie la quota di rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali, eseguite in base alla legge 413/91 da Sirti, trasferite ad Immsi in seguito all'atto di scissione.

Riserva legale**217**

Tale riserva è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile relativo agli esercizi 2000, 2001, 2002 e 2003 in conformità alle disposizioni di legge.

Altre riserve**86.648**

Si propone di seguito il dettaglio della voce altre riserve ed il relativo confronto con i saldi al 31 dicembre 2003:

	31.12.2003	31.12.2004
Riserva straordinaria	13.338	7.102
Riserva contributi in c/capitale	526	526
F.do ex art.74 TUIR	369	369
F.do ex art.15 L. 429/82	139	139
F.do ex art.18 L. 675/77	119	119
Riserva sovrapprezzo azioni	-	44.423
Versamenti c/aumento di capitale	-	33.970
Totale	14.491	86.648

La riserva straordinaria, rispetto al 31 dicembre 2003, ha subito un decremento complessivo di 6.236 mila euro in seguito a due operazioni avvenute nel corso dell'esercizio: il pagamento dei dividendi relativi all'esercizio 2003 per 6.432 mila euro, come da delibera assembleare del 14 maggio 2004, e la vendita delle azioni proprie in portafoglio la cui riserva di 197 mila euro, accantonata nel 2003, è stata imputata a riserva straordinaria.

Come indicato alla voce capitale sociale, a fine esercizio è in corso l'aumento di capitale di Immsi S.p.A., la quale ha offerto in opzione agli azionisti il diritto di sottoscrivere nuove azioni della Società al valore di 1,2 euro, di cui 0,52 euro a titolo di aumento di capitale e 0,68 euro a titolo di sovrapprezzo azioni. Al 31 dicembre 2004 le azioni sottoscritte risultano 65.327.880, pari a circa il 98,98%. Le voci riserva sovrapprezzo azioni e versamenti in conto aumento di capitale accolgono il corrispettivo delle azioni sottoscritte a fine periodo per i corrispondenti valori unitari.

Utile d'esercizio**11.836****Fondo per rischi ed oneri****9.719**

Il fondo per rischi ed oneri è esclusivamente costituito dal fondo per imposte differite. Rispetto al 31 dicembre del 2003 il saldo è incrementato in seguito all'iscrizione della tassazione sulle plusvalenze generate dalle dismissioni immobiliari, rateizzate ai fini fiscali, per le quali il fondo ha

registrato un incremento netto di 7.993 mila euro. Il maggior valore è inoltre giustificato dalla rilevazione a fine periodo delle imposte differite passive calcolate sul valore del fondo ammortamento anticipato relativo agli immobili ancora di proprietà al 31 dicembre 2004, in ottemperanza a quanto disposto dal D. Lgs n.6 del 17 gennaio 2003, finalizzata all'eliminazione delle interferenze fiscali dal bilancio d'esercizio.

Si propone di seguito uno schema di riepilogo della movimentazione subita dal fondo per imposte differite nel corso dell'esercizio 2004:

Valori in euro					
	<i>Aliquota</i>	<i>Saldo al 31.12.2003</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 31.12.2004</i>
Imposte differite su plusvalenze da alienazione immobili	38,25%	886.005	8.410.915	(418.379)	8.878.541
Imposte differite su storno interferenze fiscali (D.Lgs. 6 del 17/1/03)	38,25%	-	840.365	-	840.365
TOTALE		886.005	9.251.280	(418.379)	9.718.906

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

209

La voce trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha subito nel corso dell'esercizio le seguenti movimentazioni:

Saldo al 31.12.2003	165
Accantonamenti dell'esercizio	62
Utilizzo per cessazioni rapporti di lavoro subordinato	(18)
Saldo al 31.12.2004	209

DEBITI

Debiti verso banche

63.650

La voce accoglie il debito residuo verso gli Istituti di credito Efibanca, Interbanca e Banca Agricola Mantovana per il finanziamento garantito da ipoteca sugli immobili di proprietà di complessivi 150 milioni di euro. Il saldo rispetto al 31 dicembre 2003 decrementa sensibilmente in seguito alle cessioni immobiliari avvenute nel corso dell'esercizio che hanno comportato la restituzione del finanziamento per un importo di 49.009 mila euro. Immsi ha utilizzato nel corso del mese di maggio 2004 i restanti 30 milioni di euro oggetto del finanziamento.

Debiti verso fornitori**2.946**

I debiti verso fornitori si riferiscono alle fatture ricevute non ancora pagate ed a fatture da ricevere accertate secondo il principio della competenza. Il saldo diminuisce di 2.804 mila euro principalmente in seguito alla riduzione dell'attività di manutenzione e gestione degli immobili di proprietà e alla presenza, nel saldo al 31 dicembre 2003, di debiti nei confronti di consulenti e professionisti incaricati per l'operazione dell'acquisizione Piaggio.

A fine esercizio non risultano iscritti debiti nei confronti di società estere.

Debiti verso società controllate**2.000**

La voce in oggetto si riferisce al contratto di deposito fruttifero in essere tra Immsi S.p.A. e Apuliae S.p.A. per un importo complessivo di 2 milioni di euro. Nel corso del mese di ottobre 2004 la Capogruppo ha provveduto al versamento dei decimi richiamati dalla controllata stessa per 1.190 mila euro.

Debiti tributari**6.658**

Si propone di seguito il dettaglio dei debiti in essere a fine periodo nei confronti dell'Erario e il confronto con il saldo al 31 dicembre 2003:

	31.12.2003	31.12.2004
IRAP	-	-
IRES	-	-
IVA	845	6.256
Imposte sul reddito da lavoro dipendente	119	338
Imposte varie	32	64
Totale	996	6.658

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale**65**

I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale diminuiscono di circa 6 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003 e riguardano i contributi maturati sia a carico della Società sia a carico del personale dipendente.

Debiti verso altri**178**

Il saldo dei debiti verso altri è sostanzialmente in linea con il valore al 31 dicembre 2003. La voce risulta composta da debiti nei confronti del personale dipendente per 89 mila euro e debiti per emolumenti ad amministratori e sindaci ancora da liquidare per i restanti 89 mila euro.

Ratei e risconti passivi

1.078

I ratei e risconti passivi, in incremento di 85 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003, si riferiscono principalmente a: risconti passivi per canoni di locazione di competenza del 2005 per 16 mila euro; ratei passivi per 1.062 mila euro, di cui 1.039 mila euro relativi agli interessi maturati sul finanziamento accordato dal pool di banche e i rimanenti 23 mila euro relativi agli interessi maturati sul deposito concesso da Apuliae S.p.A. alla Capogruppo.

Conti d'ordine

Come informazione aggiuntiva da fornire in ottemperanza al principio contabile n. 22, si evidenzia che la Società ha in essere garanzie reali (ipoteche) per 225 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca, Banca Agricola Mantovana ed Interbanca e ha ricevuto garanzie personali (fidejussioni) per 1.038 mila euro a garanzia dei contratti di locazione in essere.

CONTO ECONOMICO

Valori espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato)

Nell'analisi delle singole voci del Conto Economico si è tenuto conto dei commenti già esposti nella Relazione sulla Gestione nonché dell'analitica esposizione dei componenti positivi e negativi di reddito negli appositi prospetti di bilancio che, unitamente ai commenti alle voci dello Stato Patrimoniale, consentono di limitare l'analisi alle sole voci principali.

Valore della produzione **42.701**

La voce comprende i seguenti ricavi derivanti dalla gestione tipica:

	31.12.2003	31.12.2004
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	14.705	12.478
- Ricavi da locazioni	11.598	9.784
- Ricavi per spese riaddebitabili	3.107	2.694
Altri ricavi	1.121	30.223
- Plusvalenze da alienazioni	829	27.487
- Riaddebiti a controllate	175	2.621
- Altri ricavi	117	115
Totale	15.826	42.701

I ricavi da locazioni sono stati conseguiti per 4.105 mila euro (42%) al Nord, per 5.577 mila euro (57%) al Centro e per 102 mila euro (1%) al Sud e Isole.

La voce altri ricavi include il valore delle plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio in seguito alla vendita degli immobili di Cassina de' Pecchi (MI), via Galilei n.5 - Mareno di Piave (TV), via Cittadella n.17 - Milano, via Valtorta n.48 - Guidonia (Roma), via Montenero n.21 - L'Aquila, via Falcone n.25.

I proventi derivanti da riaddebiti a società controllate ammontano a 2.621 mila euro e si riferiscono all'attività di assistenza e consulenza prestata dalla Capogruppo a Piaggio & C. S.p.A. ed al riaddebito di spese sostenute da Immsi per conto delle società del Gruppo.

Costi della produzione**(27.268)**

La composizione della voce costi della produzione dell'esercizio 2004 è dettagliata nella tabella che segue:

	31.12.2003	31.12.2004
Costi per materie prime e sussidiarie	486	486
Costi per servizi	5.319	7.911
Costi per godimento beni di terzi	292	509
Costi per il personale	915	1.428
Ammortamenti e svalutazioni	5.664	3.894
Oneri diversi di gestione	1.074	13.040
Totale	13.750	27.268

I costi per materie prime e sussidiarie includono costi per combustibili da riscaldamento per 408 mila euro, per la maggior parte riaddebitati agli inquilini, in incrementano rispetto l'esercizio 2003 di 14 mila euro. I restanti 78 mila euro rappresentano il costo per carburanti e lubrificanti (25 mila euro), cancelleria e stampati (35 mila euro) e materiale vario di consumo (18 mila euro).

Si espone di seguito il dettaglio dei costi per servizi sostenuti nel corso dell'esercizio 2004:

	31.12.2003	31.12.2004
- spese varie di manutenzione e riparazione	1.334	1.298
- utenze (energia elettrica, gas, acqua, postali, telefoniche)	990	803
- spese condominiali, di pulizia, vigilanza e portierato	788	703
- spese varie del personale (mensa, addestramento, assicurazioni)	28	54
- diritti di quotazione, certificazione, varie amministrative	152	184
- consulenze, prestazioni professionali, legali e notarili	923	2.670
- compensi e rimborsi amministratori e sindaci	517	1.366
- comunicazione, pubblicazione, pubblicità e propaganda	439	542
- assicurazioni, trasporti e spese viaggio	148	291
Totale	5.319	7.911

Le spese di manutenzione e riparazione, riferite alla gestione degli immobili di proprietà, sono diminuite in seguito alla cessione dei cespiti avvenute nel corso dell'esercizio.

Le spese sostenute per incarichi conferiti a professionisti e legali sono state sostenute principalmente a fronte dell'intermediazione per la vendita di immobili.

La voce costi per godimento dei beni di terzi include principalmente canoni di noleggio per hardware, software e servizi per 212 mila euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente di 62

mila euro. Sono inclusi inoltre canoni per il noleggio di auto aziendali per complessivi 53 mila euro e costi per affitti passivi per 244 mila euro. Quest'ultima voce incrementa rispetto al 2003 di 153 mila euro principalmente a fronte del pagamento dei canoni d'affitto per gli uffici di cui Immsi era proprietaria nel 2003 e per i quali, dopo la cessione avvenuta nel corso del 2004, ne è locataria.

Il costo del personale ammonta a 1.428 mila euro, in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di circa 513 mila euro in seguito all'assunzione di personale qualificato e all'impiego di prestazioni coordinate e continuative nel corso dell'anno, ed include costi per stipendi per 1.049 mila euro, oneri sociali per 308 mila euro ed accantonamenti a fondo trattamento di fine rapporto 71 mila euro.

La forza media retribuita nel corso dell'anno è di 18 persone, composta da 3 dirigenti e 15 impiegati. Al 31 dicembre 2004 il personale dipendente in forza è di 18 unità.

La voce ammortamenti e svalutazioni risulta così composta:

	31.12.2003	31.12.2004
- immobilizzazioni immateriali	267	1.002
- immobilizzazioni materiali	5.329	2.346
- svalutazione crediti	68	546
Totale	5.664	3.894

Gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali incrementano rispetto all'esercizio precedente per 735 mila euro sostanzialmente a fronte delle spese sostenute per l'operazione di aumento di capitale, capitalizzate ed ammortizzate in 5 anni, e della maggiore quota di ammortamento degli oneri accessori al finanziamento acceso nel corso del 2003, in applicazione del metodo dell'ammortamento finanziario.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali risultano così dettagliati:

	31.12.2003	31.12.2004	Aliquota annua di amm.
Fabbricati	4.968	2.171	3%
Impianti e macchinari	165	76	9%
Impianti di sollevamento	56	4	8%
Impianti di allarme	101	26	30%
Personal computer e stampanti	11	10	20%
Attrezzature varie	-	2	15%
Automezzi	6	10	25%
Mobili, dotazioni e macchine elettroniche per ufficio	22	46	12%
Totale	5.329	2.345	

La voce registra un decremento di 2.983 mila euro dovuto alle cessioni immobiliari avvenute nel corso del 2004. Per gli investimenti effettuati nell'esercizio si è ritenuto di dover applicare le aliquote d'ammortamento indicate per categoria di appartenenza dei cespiti ridotte al 50% in considerazione del loro limitato utilizzo nel corso dell'esercizio.

La Società ha ritenuto di dover prudenzialmente svalutare crediti commerciali per 546 mila euro per i quali l'attività di recupero crediti ha riscontrato la difficile recuperabilità.

Gli oneri diversi di gestione includono le seguenti voci:

	31.12.2003	31.12.2004
- minusvalenze da alienazioni	-	11.860
- ICI	885	809
- perdite su crediti	-	108
- altre imposte e tasse	12	39
- oneri vari di gestione	177	224
Totale	1.074	13.040

Le minusvalenze da alienazioni ammontano a 11.860 mila euro e si riferiscono alle cessioni immobiliari concluse nel corso del 2004 dei seguenti immobili: Ancona, via Girombelli n.6 – Piacenza, via Piemonte n.1.3.5 Ed.3 - Cassina de' Pecchi (MI), via Vinci n.1 - Cusano Milanino (MI), via Manzoni n.44 - Golfo Aranci (SS), via Marconi - Sestu (CA), S.S.131 km 8,200 e Pintoreddu – Bari, via Zippitelli n.22.

Gli oneri vari di gestione includono quote e contributi associativi, abbonamenti a libri e giornali, oblazioni e penali per un totale di 224 mila euro.

Proventi ed oneri finanziari**(3.288)**

Di seguito si propone il dettaglio dei proventi ed oneri finanziari:

	31.12.2003	31.12.2004
Proventi finanziari	1.556	1.096
Proventi da partecipazioni	536	462
Proventi da Titoli di Stato	-	87
Interessi attivi da controllate	102	406
Interessi attivi su c/c	221	126
Altri proventi	697	15
Oneri finanziari	(2.181)	(4.384)
Interessi passivi su c/c	(11)	(68)
Interessi passivi a imprese controllate	-	(52)
Interessi passivi e commissioni su finanziamento	(975)	(4.114)
Altri oneri finanziari	(1.195)	(150)
Saldo oneri e proventi finanziari	(625)	(3.288)

I proventi finanziari accolgono:

- proventi da partecipazioni per 462 mila euro. Includono i dividendi relativi all'esercizio 2003 erogati da Capitalia S.p.A. per 223 mila euro ed il valore della plusvalenza realizzata in seguito alla vendita delle azioni proprie in portafoglio per 239 mila euro;
- proventi da Titoli di Stato per 87 mila euro;
- interessi attivi da controllate per 406 mila euro. Riferiti ai finanziamenti accordati nel corso dell'esercizio da Immsi alle società controllate. In particolar modo i proventi includono: 82 mila euro da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., 12 mila euro dalla controllata RCN Finanziaria S.p.A., 82 mila euro liquidati da Is Molas S.p.A. ed i restanti 230 mila euro da Piaggio & C. S.p.A.;
- interessi attivi su conti correnti bancari per 126 mila euro;
- altri proventi finanziari per 15 mila euro. Si registra una decremento rispetto allo stesso periodo del 2003 pari a 682 mila euro principalmente a causa delle mancate plusvalenze da negoziazione di titoli Capitalia ed operazioni derivate su azioni Capitalia operate nel corso del 2003.

Gli oneri finanziari accolgono sostanzialmente: interessi passivi liquidati e di competenza dell'esercizio relativi al finanziamento di 150 milioni di euro concesso ad Immsi dal pool costituito da Interbanca S.p.A., Efibanca S.p.A. e Banca Agricola Mantovana S.p.A. parzialmente rimborsato al 31 dicembre 2004; interessi passivi maturati sul deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi; interessi passivi liquidati a Banca Intesa a fronte delle aperture di linee di credito a breve termine. La voce 'altri oneri finanziari' registra una decremento rispetto allo stesso periodo del 2003 pari a 1.045 mila euro principalmente a causa delle minusvalenze da negoziazione di titoli Capitalia ed operazioni derivate su azioni Capitalia registrate nel 2003.

Proventi ed oneri straordinari

(5.066)

La voce proventi straordinari accoglie, per 6.370 mila euro, la rettifica dovuta allo storno del fondo ammortamento anticipato relativo alle immobilizzazioni materiali, con riferimento al saldo al 31 dicembre 2003, operata in ottemperanza a quanto disposto dal D. Lgs n. 6 del 17 gennaio 2003 e finalizzata all'eliminazione dell'interferenza fiscale, e per 38 mila euro sopravvenienze attive diverse. Gli oneri straordinari includono 840 mila euro riferiti al valore delle imposte differite, aventi natura straordinaria, determinate con riferimento al suddetto provento straordinario esclusivamente con riferimento agli immobili di proprietà al 31 dicembre 2004, e per i restanti 502 mila euro accolgono il valore delle sopravvenienze passive aventi natura straordinaria, relative principalmente a condoni fiscali e costi di competenza 2003 non stanziati al 31 dicembre 2003.

Imposte sul reddito dell'esercizio

(5.375)

Sono comprese nel saldo delle imposte sul reddito dell'esercizio 2004:

- Imposte correnti per 385 mila euro a riduzione del saldo imposte. L'effetto positivo è generato dal rilascio del fondo imposte differite, per la quota di competenza dell'esercizio, e del credito per imposte anticipate stanziato al 31 dicembre 2003 per imposte di competenza 2004;
- Imposte differite per 8.411 mila euro relative all'imposizione fiscale sulle plusvalenze derivanti da cessioni immobiliari realizzate nel corso dell'esercizio;
- Imposte anticipate per 2.651 mila euro relative alle imposte di competenza di esercizi futuri relative ad oneri sostenuti nel 2004 e all'IRES calcolata sulla perdita fiscale maturata al 31 dicembre 2004.

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio

IRES	Risultato	Componenti temporanee	Imposte	
			Correnti	Differite
Risultato ante imposte	17.211			
Onere (beneficio) fiscale teorico			5.680	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-21.989	21.989	-7.256	7.256
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	643	-643	212	-212
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi			0	
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-3.237		-1.068	
Totale differenze	-24.583		-8.112	7.044
Imponibile fiscale	-7.372			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			-2.433	7.044

IRAP	Risultato	Componenti temporanee	Imposte	
			Correnti	Differite
Valore produzione lorda	14.119			
Onere (beneficio) fiscale teorico			741	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-21.989	21.989	-1.154	1.154
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	107	-107	6	-6
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi			0	
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	5.482		288	
Totale differenze	-16.400		-861	1.149
Imponibile fiscale	-2.281			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			n/a	1.149

Utile per azione

L'utile per azione ordinaria determinato secondo il principio contabile dei dottori Commercialisti (PCDC) n.28, che richiama l'International Accounting Standard (IAS n.33), per l'esercizio 2004 risulta il seguente:

Utile dell'esercizio attribuibile alle azioni ordinarie (€/000)	11.836
N. medio di azioni ordinarie pre-aumento di capitale	220.000.000
Utile per azione (€)	0,0538
N. medio di azioni ordinarie post-aumento di capitale	286.000.000
Utile per azione (€)	0,0414

Allegati alla Nota Integrativa:

- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto;
- Crediti e debiti dettagliati per scadenza e natura;
- Prospetto dei compensi agli Amministratori e Sindaci.

PATRIMONIO NETTO

	31 dic. 2001	Var.	31 dic 2002	Var.	31 dic 2003	Sottoscr. dei soci	Riparti z. utile	Utilizzo f.do e acc.ti	Divid.	Riserva acq. azioni proprie	Utile del periodo	31 dic 2004	
Capitale (1)	114.400		114.400		114.400							114.400	
Riserva da rivalutazione	4.602		4.602		4.602							4.602	**
Riserva legale	60	80	140	69	209		8					217	*
Riserva azioni proprie in portafoglio	0		0	197	197			(197)				0	
Altre riserve	18.460	1.512	19.972	(5.482)	14.491	78.393	0	0	(6.432)	197	0	86.649	
- Riserva Straordinaria (2)	17.307	1.512	18.819	(5.482)	13.338				(6.432)	197		7.103	***
- F.do ex art. 74 Tuir	369		369		369							369	**
- F.do ex art. 18 L. 675/77	119		119		119							119	**
- F.do contributi in c/capitale	526		526		526							526	**
- F.do ex art. 15 DL 429 /82	139		139		139							139	**
- riserva sovrapprezzo azioni	0		0		0	44.423						44.423	*
- versamento c/aumento di capitale	0		0		0	33.970						33.970	
Utile del periodo	1.591		1.376		167		(8)		(159)		11.836	11.836	
TOTALE	139.114	1.591	140.490	(5.216)	134.066	78.393	0	-	(6.591)	197	11.836	217.704	

(1) Il Capitale sociale al 31 dicembre 2004 è composto da 220.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale unitario € 0,52

(2): es. 2002= Riparto di utile

es. 2003= 5.285 euro Distribuzione dividendi

197 euro Imputazione a Riserva azioni proprie in portafoglio

* Indisponibile

** Distribuibile in sospensione di imposta

*** Distribuibile

DEBITI – RATEI E RISCONTI PASSIVI DISTINTI PER SCADENZA E NATURA

Importi in migliaia di euro	31.12.2003 Importi scadenti				31.12.2004 Importi scadenti			
	Entro anno succ.	Dal 2° al 5°anno succ.	Oltre il 5° anno succ.	Totale	Entro anno succ.	Dal 2° al 5°anno succ.	Oltre il 5° anno succ.	Totale
DEBITI FINANZIARI M/L TERMINE	-	112.659	-	112.659	-	63.650	-	63.650
- verso banche		112.659		112.659		63.650		63.650
- verso altri				-				-
DEBITI	8.263	-	-	8.263	11.847	-	-	11.847
Debiti finanziari a breve	-	-	-	-	-	-	-	-
- verso controllanti				-				-
Debiti commerciali	5.834	-	-	5.834	2.946	-	-	2.946
- verso fornitori	5.750			5.750	2.946			2.946
- verso controllanti	84			84	-			-
Debiti vari	2.429	-	-	2.429	8.901	-	-	8.901
- verso controllate	1.190			1.190	2.000			2.000
- debiti tributari	996			996	6.658			6.658
- verso istituti di previdenza	71			71	65			65
- verso altri:								
. personale dipendente	55			55	89			89
. diversi	117			117	89			89
RATEI E RISCONTI PASSIVI	993	-	-	993	1.078	-	-	1.078
TOTALE	9.256	112.659	-	121.915	12.925	63.650	-	76.575

CREDITI – RATEI E RISCONTI ATTIVI DISTINTI PER SCADENZA E NATURA

Importi in migliaia di euro	31.12.2003				31.12.2004			
	Importi scadenti				Importi scadenti			
	Entro anno succ.	Dal 2° al 5°anno succ.	Oltre il 5°anno succ.	Totale	Entro anno succ.	Dal 2° al 5°anno succ.	Oltre il 5° anno succ.	Totale
CREDITI DELLE IMM.NI FINANZIARIE	-		46	46	-		33	33
- verso altri			46	46			33	33
CREDITI DEL CIRCOLANTE	18.310	-	-	18.276	6.928	9.000	-	15.928
Altri crediti finanziari	15.000	-	-	15.000	-	9.000	-	9.000
- verso imprese controllate	15.000			15.000		9.000		9.000
Crediti commerciali	2.579	-	-	2.579	3.171	-	-	3.171
- verso clienti	2.369			2.369	2.031			2.031
- verso imprese controllate	210			210	1.140			1.140
Crediti vari	731	-	-	731	3.757	-	-	3.757
- verso imprese controllate	-			-	-			-
- verso altri:								
. erario	549			549	1.086			1.086
. imposte anticipate	34			34	2.619			2.619
. diversi	148			148	52			52
RATEI E RISCONTI ATTIVI	289			289	180			180
TOTALE	18.599	-	46	18.645	7.108	9.000	33	16.141

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI (Delibera Consob n. 11971/99)

Valori in euro

SOGGETTO	DESCRIZIONE DELLA CARICA		COMPENSI				
			Nome e cognome	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (competenze dal 01.01.2004 al 31.12.2004)							
Rocco Sabelli	Amm. Delegato	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000		250.000	1.220.000	2
Roberto Colaninno	Presidente CdA	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000		250.000	520.000	2
Matteo Colaninno	Consigliere	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000			20.000	2
Luciano La Noce	Consigliere	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000		200.000	331.940	2
Giorgio Magnoni	Consigliere	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000			20.000	2
Mauro Gambaro	Consigliere	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000				
Carlo D' Urso	Vice Presidente CdA	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000				1
Marco Reboa	Consigliere	01/02/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000			2.123	3
Giovanni Tamburi	Consigliere	01/03/03 - fino approvazione bil. 2005	22.000				
COLLEGIO SINDACALE (competenze dal 01.01.2004 al 31.12.2004)							
Angelo Girelli	Presidente	06/05/03 - fino approvazione bil. 2005	32.000			13.934	2
Alessandro Lai	Sindaco effettivo	06/05/03 - fino approvazione bil. 2005	24.635			38.579	4
Marco Spadacini	Sindaco effettivo	06/05/03 - fino approvazione bil. 2005	24.526				

Si rende noto che nella Società non è ricoperta la carica di Direttore Generale.

Note:

- 1: Si rimanda al dettaglio relativo alle Operazioni con parti correlate;
- 2: Emolumento per la carica ricoperta in società controllate;
- 3: Compenso per la carica di membro dell'Organismo di Vigilanza;
- 4: Compenso per la carica ricoperta in società controllate e membro dell'Organismo di Vigilanza.

Relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli azionisti della IMMSI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Immsi S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della società 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 dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che, come più dettagliatamente descritto nella relazione sulla gestione, in data 30 dicembre 2004 la società controllata Piaggio & C. S.p.A. ha perfezionato l'operazione di acquisizione del Gruppo Aprilia. Nell'ambito di tale operazione sono stati ridefiniti i contratti di finanziamento in essere al fine di adeguarli ai maggiori fabbisogni finanziari del Gruppo Piaggio e sono stati emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali in favore delle banche creditrici e degli ex azionisti di Aprilia S.p.A., per un impegno massimo pari a Euro 84 milioni, la cui valutazione dipende dall'andamento economico e finanziario del Gruppo Piaggio nel periodo 2007 – 2009. Piaggio & C. S.p.A. si è inoltre impegnata ad emettere entro il 1 maggio 2005 un prestito obbligazionario, i cui flussi finanziari saranno destinati al rimborso integrale del prestito obbligazionario di Aprilia S.p.A. in essere, pari a Euro 100 milioni.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 13 aprile 2005

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.

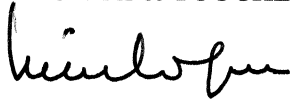
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Immsi S.p.A. e società controllate (Gruppo Immsi) chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Immsi S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo.

4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato si richiama l'attenzione sul fatto che, come più dettagliatamente descritto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, in data 30 dicembre 2004 la società controllata Piaggio & C. S.p.A. ha perfezionato l'operazione di acquisizione del Gruppo Aprilia. Nell'ambito di tale operazione sono stati ridefiniti i contratti di finanziamento in essere al fine di adeguarli ai maggiori fabbisogni finanziari del Gruppo Piaggio e sono stati emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali in favore delle banche creditrici e degli ex azionisti di Aprilia S.p.A., per un impegno massimo pari a Euro 84 milioni, la cui valutazione dipende dall'andamento economico e finanziario del Gruppo Piaggio nel periodo 2007 - 2009. Piaggio & C. S.p.A. si è inoltre impegnata ad emettere entro il 1 maggio 2005 un prestito obbligazionario, i cui flussi finanziari saranno destinati al rimborso integrale del prestito obbligazionario di Aprilia S.p.A. in essere, pari a Euro 100 milioni.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 13 aprile 2005

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI AI SENSI DELL' art. 153 DEL

D.Lgs. 58/98 E DELL'art. 2429 C.C.

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale ha svolto nell'esercizio 2004 l'attività di vigilanza prevista dalla legge, in applicazione dei principi previsti dall'art. 2429 del Codice Civile e dall'art. 153 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58.

In particolare:

1. il Consiglio d'Amministrazione ha evidenziato nella Relazione sulla Gestione le operazioni di maggior rilievo economico effettuate nel corso dell'esercizio, soffermandosi in particolare sull'evoluzione dell'attività, che ha comportato l'acquisizione di partecipazioni in società del settore industriale e cantieristico. Si ricorda che in ambito industriale, tramite Piaggio & C. S.p.A., è stato acquisito il 100% del Capitale di Aprilia S.p.A. e delle aziende facenti parte del Gruppo Aprilia; mentre in ambito cantieristico, tramite la società neo-costituita e direttamente controllata RCN Finanziaria S.p.A., Immsi S.p.A. ha acquisito il 66,49% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.

In un'ottica di diversificazione, Immsi S.p.A. si è aggiudicata, tramite la controllata Is Molas S.p.A. in sede d'asta fallimentare, un complesso turistico nei comuni di Pula e Villa San Pietro a Cagliari..

La società inoltre ha deliberato un aumento di Capitale Sociale di Euro 34.320.000, oltre ad Euro 44.880.000 a titolo di sovrapprezzo, in esecuzione della delega conferita al Consiglio d'Amministrazione dall'Assemblea del 17.03.2003. In data 20 dicembre 2004 si è concluso il termine per l'esercizio

Handwritten signature and initials in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature appears to be 'Alber' and there are some initials above it.

del diritto di opzione con la sottoscrizione del 98,98% dell'aumento.

Nella Relazione sulla gestione gli Amministratori forniscono anche un'esaustiva informativa sull'attività immobiliare, che ha comportato nell'esercizio una plusvalenza netta di 15.634 mila euro.

Il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio, ottenendo dagli Amministratori le informazioni sull'attività sociale e sulle operazioni rilevanti sotto il profilo finanziario, patrimoniale ed economico effettuate dalla Società e dalle sue partecipate. Il Collegio Sindacale ritiene pertanto che tali operazioni siano conformi alla legge ed all'Atto Costitutivo e non risultino essere imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;

2. la relazione sulla gestione illustra le operazioni con parti correlate e società infragruppo e dunque ad essa si rimanda anche per l'evidenziazione degli effetti economici. Tali rapporti, aventi natura commerciale e finanziaria, sono prevalentemente conclusi alle normali condizioni di mercato. Tutte le operazioni suddette appaiono congrue e rispondenti all'interesse della Società. Non si riscontrano operazioni atipiche e/o inusuali. La società inoltre non ha deliberato Piani di Stock Option a favore di dipendenti;
3. il Collegio valuta positivamente l'informativa resa dagli amministratori in merito alle operazioni con parti correlate e società del gruppo;
4. le relazioni al bilancio d'esercizio e consolidato, redatte ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 58/98, dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sono state esaminate dal Collegio Sindacale; da tali relazioni non risultano rilievi. La società di revisione richiama l'acquisizione del gruppo Aprilia avvenuta

Handwritten signature in black ink, appearing to be 'G. M. Alar' with a flourish below.

nel mese di dicembre 2004;

5. nel corso del 2004 sono pervenute nr. 2 denunce ai sensi dell'art. 2408

Codice Civile e precisamente:

- nel marzo 2004, in materia di *Internal Dealing*, è pervenuta una denuncia per la quale il Collegio Sindacale ha già fornito informativa nella relazione al Bilancio d'esercizio 2003, alla quale pertanto si rimanda;

- nel maggio 2004, in occasione dell'Assemblea Ordinaria, riprendendo integralmente un'articolata richiesta di informazioni proveniente da un Socio, un altro Socio ha formulato una denuncia riguardante le proprietà immobiliari e il Bilancio d'esercizio 2003. Il Collegio Sindacale ha svolto accertamenti specifici, chiedendo e ottenendo dalla Società anche l'ausilio di professionisti esterni. Dalla documentazione fornita e dagli accertamenti effettuati, il Collegio si è formato il convincimento che non sussistano responsabilità in capo agli Amministratori né fatti censurabili che debbano essere segnalati;

6. nel corso dell'esercizio 2004 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale;

7. alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. è stata assegnata la verifica dei dati pro-forma contenuti nel documento informativo predisposto in relazione all'acquisizione del Gruppo Aprilia; tale attività ha comportato un costo di Euro 58.000 oltre a spese ed Iva;

8. non sono stati resi servizi da soggetti legati alla società di revisione;

9. durante il 2004 il Collegio Sindacale ha fornito parere favorevole in ordine alle modifiche dello Statuto Sociale proposte dal Consiglio d'Amministrazione, in applicazione delle disposizioni dettate dal D.Lgs.



Handwritten signature of the Chairman of the Board of Directors, appearing to read 'Alai'.

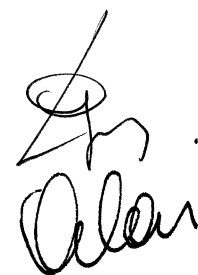
6/2003, e approvate dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 29 settembre 2004;

10. il Consiglio di Amministrazione nell'esercizio 2004 ha tenuto n. 11 riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha partecipato; il Collegio Sindacale ha effettuato n. 12 riunioni, di cui 2 con la società di revisione al fine di scambiare le informazioni rilevanti per l'espletamento delle rispettive funzioni;
11. il Collegio sindacale ritiene che, nella gestione, siano stati rispettati principi di corretta amministrazione e conferma che le delibere del Consiglio di Amministrazione sono state prese nell'interesse societario;
12. il Collegio sindacale, per gli aspetti di competenza, ritiene adeguata la struttura organizzativa della società; in considerazione delle numerose iniziative intraprese, che hanno diversificato gli ambiti d'operatività, il Collegio valuta positivamente il processo di adattamento della struttura organizzativa alle mutazioni della realtà aziendale;
13. le procedure di controllo interno si stanno progressivamente adeguando alla evoluzione della struttura del gruppo, con procedure, sistemi organizzativi e informativi volti a garantire il monitoraggio del sistema amministrativo e contabile, della struttura organizzativa, della situazione economico-finanziaria ed il presidio di rischi tipici. E' stato nominato il preposto al Controllo Interno nella persona del Direttore amministrativo. Egli riferisce direttamente all'Amministratore delegato. Il Collegio Sindacale ha avuto incontri sistematici con lui. La Società ha inoltre deciso di avvalersi della collaborazione di una società di consulenza esterna per la fornitura in *outsourcing* di servizi professionali di *internal audit*. Il relativo piano di *audit*



è stato esaminato anche dal Collegio, che ha espresso un parere positivo su di esso. Alla stessa società di consulenza esterna è stato altresì affidato l'incarico di supporto per lo svolgimento delle attività di controllo legate al D.Lgs. 231/2001, sotto la direzione dell'Organismo di Sorveglianza. La nomina in tale ultimo Organismo di un componente del Collegio sindacale assicura uno scambio di informazioni fra i due organi. In relazione a tali attività, la Società ha altresì adottato un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo;

14. il Collegio Sindacale ritiene che il sistema amministrativo-contabile sia affidabile ed in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione, anche grazie al continuo interscambio di informazioni tra i responsabili delle rispettive funzioni e all'attività svolta dalla Società di revisione;
15. la società ha impartito alle controllate, ai sensi dell'art 114 c. 2 del D.Lgs. 58/98, tutte le disposizioni necessarie affinché queste ultime forniscano le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge; tale sistema permette pertanto il corretto flusso di informazioni tra la società e le sue controllate;
16. durante le riunioni con i membri della società di revisione, ai sensi dell'art. 150 comma 2 del D.Lgs 58/98, non sono emersi aspetti rilevanti e non è stato necessario procedere a specifici approfondimenti;
17. gli Amministratori, all'interno della Relazione sulla Gestione, hanno fornito le informazioni in materia di Corporate Governance, anche se la Società non ha ancora formalmente aderito al Codice di Autodisciplina per le società quotate;
18. il Collegio, nel corso dell'esercizio 2004, non ha rilevato omissioni o fatti

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Alan', written in a cursive style.A second handwritten signature in black ink, appearing to be 'M', written in a cursive style.

censurabili tali da giustificare la segnalazione agli Organi di Controllo. Non si rende necessario effettuare ulteriori menzioni nella presente relazione, ai sensi dell'art. 153 c. 1 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 bilancio d'esercizio al 31.12.2004, unitamente alla relazione sulla gestione e al bilancio consolidato, ci è stato comunicato dal Consiglio d'Amministrazione nei termini previsti dall'art. 2429 Codice Civile, ed è stato da noi attentamente esaminato.

Il bilancio d'esercizio presenta un utile pari ad Euro 11.835.973, mentre il bilancio consolidato evidenzia un utile pari ad Euro 13.284.000.

Il Collegio Sindacale, alla luce delle considerazioni effettuate e per gli aspetti di propria competenza, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2004 nonché alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio formulata dal Consiglio d'Amministrazione.

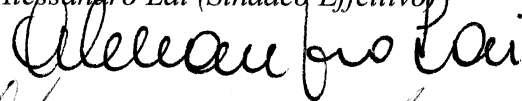
Mantova, 14 aprile 2005

Il Collegio Sindacale

Angelo Girelli (Presidente)



Alessandro Lai (Sindaco Effettivo)



Marco Spadacini (Sindaco Effettivo)

