

IMMSI Società per Azioni

Capitale Sociale 148.720.000 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 degli Amministratori e bilancio al 31 dicembre 2005

Indice:

| | |
|---|----------|
| ORGANI SOCIALI | pag. 5 |
| RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE | pag. 6 |
| RELAZIONE ANNUALE IN MATERIA DI CORPORATE GOVERNANCE | pag. 30 |
| GRUPPO IMMSI | |
| - Prospetti contabili consolidati | pag. 51 |
| - Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati | pag. 57 |
| - Elenco delle partecipazioni | pag. 136 |
| IMMSI S.p.A. | |
| - Prospetti contabili e riclassificati | pag. 139 |
| - Nota integrativa | pag. 149 |
| - Allegati | pag. 169 |
| RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE | pag. 174 |

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO

DI AMMINISTRAZIONE

| | |
|-----------------------------|------------------------------------|
| Roberto Colaninno (1) - (2) | Presidente |
| Carlo d'Urso (4) | Vice Presidente |
| Rocco Sabelli (2) | Amministratore Delegato |
| Matteo Colaninno | Consigliere |
| Mauro Gambaro (4) | Consigliere |
| Giorgio Magnoni | Consigliere |
| Luciano La Noce | Consigliere |
| Marco Reboa (3) | Consigliere |
| Giovanni Tamburi (4) | 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.
- (4) Membri del Comitato per la remunerazione.

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto disposto da Consob con delibera n. 11971 del 14/05/1999 e successive modifiche, contiene sia i prospetti contabili che le Note integrative ed esplicative consolidati di Gruppo, elaborati adottando i principi contabili IAS/IFRS. I dati comparativi relativi all'esercizio 2004 sono stati riclassificati e rielaborati applicando opportunamente tali principi contabili.

Con riferimento ai prospetti contabili ed alle Note relativi alla Capogruppo, in conformità a quanto consentito dal D. Lgs. n. 38 del 28/02/2005, questi sono stati elaborati adottando i principi contabili italiani.

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 1, all'interno delle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati, è riportata una specifica sezione dedicata alla transizione ai principi contabili internazionali con particolare riferimento agli impatti sulla situazione patrimoniale al 1° gennaio 2004, data di transizione, ed al 31 dicembre 2004, nonché agli impatti economici sull'intero esercizio 2004. Nel documento si illustrano e commentano le principali variazioni rispetto ai bilanci redatti secondo i principi contabili nazionali finora adottati. I saldi indicati nei prospetti di riconciliazione sono stati assoggettati a revisione contabile completa, conformemente a quanto richiesto nella Comunicazione Consob n. DEM/5025723 del 15/04/2005.

Informazioni sulla gestione

Nel corso dell'esercizio 2005 il Gruppo Immsi ha posto in essere, nei diversi settori in cui opera, le strategie volte a conseguire gli obiettivi prestabiliti dal piano di budget approvato per l'anno in oggetto.

In particolare, con riferimento al settore immobiliare, può ritenersi concluso il Piano di Dismissioni avviato nel 2003 avente per oggetto le proprietà immobiliari della Capogruppo Immsi S.p.A.. A seguito delle cessioni operate nel 2005, che hanno interessato 3 immobili, risulta oggi in carico un unico cespite, sito in via Abruzzi (Roma), per il quale si è ritenuto per il momento più opportuno non procedere all'alienazione. La Società ha inoltre provveduto ad estinguere la quota residua, pari a circa 11,8 milioni di euro, del mutuo contratto nel 2003 per un importo complessivo pari a 150 milioni di euro, ed ha acceso un nuovo finanziamento a lungo termine, sempre assistito da garanzia reale sull'immobile di Roma, per un importo pari a 46 milioni di euro con Efibanca S.p.A.. La Società ha completato nel corso del mese di febbraio 2005 l'aumento di capitale che ha riguardato l'emissione di 66 milioni di nuove azioni ordinarie per un importo complessivo pari a 79,2 milioni di euro suddivisi tra capitale sociale (34.320 mila euro) e sovrapprezzo azioni (44.880 mila euro).

Con riferimento alle ulteriori iniziative in ambito immobiliare sono in fase di definizione le attività di progettazione approvate dal piano d'investimento nella società Is Molas S.p.A. operante presso Pula e Villa San Pietro (Cagliari) attraverso un complesso turistico alberghiero con annesso strutture sportive. Il piano d'investimento prevede la progettazione e realizzazione di unità abitative residenziali nel comprensorio di proprietà di Is Molas, per le quali a livello progettuale la società si avvale della collaborazione dello Studio Fuksas.

La società ha finalizzato ad oggi i principali progetti esecutivi relativi sia allo sviluppo residenziale che alle opere di natura alberghiera e sportiva, per i quali sono state presentate agli Organi Pubblici competenti le necessarie richieste per il rilascio delle licenze edilizie cui tali opere sono subordinate.

Per quanto riguarda la società Apuliae S.p.A. si segnala la sospensione, a far data dal mese di marzo 2005, delle attività di ristrutturazione dell'immobile a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria. Tali accertamenti hanno per oggetto in particolare il diritto alla proprietà dell'immobile da parte della Provincia di Lecce e la conseguente gestione della gara in appalto di cui Immsi, attraverso la controllata Apuliae, si è resa aggiudicataria nonché l'osservanza degli

obblighi urbanistici. La società ha posto in essere le iniziative ritenute necessarie per poter tutelare i propri diritti patrimoniali nei confronti della Provincia e nella consapevolezza del pieno rispetto di quanto previsto dalle concessioni in essere.

Con riferimento al gruppo Piaggio, che include con effetto dal 1° gennaio 2005 le risultanze economiche del gruppo Aprilia (Aprilia e Moto Guzzi), acquisito nel dicembre 2004, si evidenziano i risultati reddituali positivi conseguiti nell'esercizio appena concluso.

In particolare il risultato netto, inclusa la quota dei terzi, ammonta nel 2005 a circa 38,1 milioni di euro che si confronta con un risultato positivo del medesimo periodo del precedente esercizio pari a 26,3 milioni di euro.

Tali risultati riflettono l'incremento registrato a livello delle vendite che, con oltre 610.000 veicoli complessivamente venduti nel corso dell'esercizio, hanno raggiunto 1.451,8 milioni di euro di valore, in aumento rispetto al precedente esercizio per 367,6 milioni di euro complessivi, di cui circa 351 milioni di euro dovuto alla suddetta variazione di perimetro di consolidamento.

In particolare il segmento dei veicoli da trasporto leggero risulta crescere rispetto al precedente esercizio rispettivamente del 28% in termini di valore dei ricavi e del 34% in termini di volumi di vendita, soprattutto in relazione alla forte crescita del mercato indiano, dove il gruppo Piaggio è presente con la società controllata Piaggio Vehicles Private Limited, mentre l'ulteriore incremento del fatturato è riconducibile al segmento delle 2 ruote che, a pari perimetro di consolidamento rispetto al precedente esercizio, segna una crescita del 0,6%.

Il 2005 è stato per il gruppo Piaggio l'anno in cui si è consolidata, a valle dell'acquisizione del gruppo Aprilia, la posizione tra i principali operatori mondiali del settore dei veicoli motorizzati a 2 ruote. Nel corso dell'anno il gruppo Piaggio ha mantenuto la *leadership* del mercato europeo degli scooter e, tra le moto, il marchio Aprilia si è contraddistinto per prodotti ad alto contenuto innovativo e tecnologico, mentre Moto Guzzi ha presentato diversi modelli apprezzati dal mercato.

L'indebitamento finanziario netto del gruppo Piaggio si attesta alla fine del 2005 a 411,4 milioni di euro, in riduzione rispetto al saldo del 31 dicembre 2004 di 110,1 milioni di euro, in particolare per la generazione di cassa operativa (pari a 128,6 milioni di euro) e per recuperi di efficienza nella gestione del capitale di funzionamento, ridotto di 70,2 milioni di euro.

Con riferimento alla composizione del debito si precisa che nel corso dell'esercizio è stato interamente rimborsato il prestito obbligazionario emesso da Aprilia Luxemburg S.A. per un importo di 100 milioni di euro, con scadenza 2 maggio 2005, mentre in data 21 aprile 2005 Piaggio Finance S.A. ha emesso un prestito obbligazionario di 150 milioni di euro, con scadenza 30 aprile 2012, collocato presso investitori istituzionali e quotato presso la Borsa della Repubblica d'Irlanda, i cui proventi sono stati parzialmente impiegati per il rimborso del suddetto prestito in scadenza.

Inoltre nel mese di dicembre è stato rifinanziato il prestito sindacato di 165 milioni di euro, le linee di credito operative per complessivi 125 milioni di euro e l'apertura di credito concessa da Banca Intesa per 27 milioni di euro attivate in occasione dell'acquisizione del gruppo Piaggio, con un nuovo finanziamento di complessivi 250 milioni di euro sottoscritto da Banca Intesa e Mediobanca. Tale operazione ha permesso tra l'altro di allungare il profilo di rimborso del debito, ridurre il costo di provvista, cancellare le garanzie reali che insistevano sul debito pre-rimborsato ed infine di selezionare il numero delle controparti.

Va inoltre ricordato che, nell'ambito del processo di integrazione e razionalizzazione delle attività del gruppo, in particolare con riferimento alle sinergie con le società di recente acquisizione, in data 31 dicembre 2005 Piaggio & C. S.p.A. ha fuso per incorporazione Aprilia S.p.A. con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2005.

Infine, con riferimento ai fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio, si informa che, in data 10 marzo 2006, Piaggio & C. S.p.A. ha ufficialmente presentato la domanda di ammissione delle proprie azioni ordinarie alla quotazione presso il Mercato Telematico di Borsa Italiana.

Il processo, avviato con delibera del 15 dicembre 2005 del Consiglio di Amministrazione di Piaggio, vede affiancati come coordinatori dell'offerta globale (Bookrunners) Banca Caboto, Citigroup, Deutsche Bank, Lehman Brothers e Mediobanca.

Con riferimento al settore cantieristico navale, in cui Immsi è presente attraverso il gruppo controllato da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., l'esercizio 2005 ha rappresentato un anno di transizione che, se da un lato ha registrato significativi cambiamenti rivolti al rilancio delle attività ed all'implementazione di una nuova organizzazione societaria ed operativa, dall'altro ha consuntivato una perdita a livello di conto economico.

Tra le attività di rilancio rientra il completo rinnovamento del management del gruppo, la definizione degli indirizzi di carattere strategico, la ricostituzione della struttura del capitale, l'avvio delle azioni per il ritorno ad una redditività accettabile ed il reperimento delle fonti di finanziamento a sostegno della produzione e dello sviluppo in generale.

Come accennato, l'esercizio ha sofferto in termini economici principalmente a fronte di problematiche di gestione originatesi nel passato e che hanno trovato espressione nel 2005, soprattutto a fronte del sostenimento di oneri legati al completamento di commesse in portafoglio con marginalità non soddisfacenti.

Inoltre, con riferimento al valore della produzione e dei ricavi, che risulta essere in flessione nel 2005 rispetto al precedente esercizio calcolato su basi temporali omogenee, le motivazioni sono riconducibili soprattutto alla fase di completamento del ciclo di avanzamento delle commesse in corso, per le quali negli anni precedenti erano state avanzate soprattutto le componenti materiali, mentre sono rimaste nell'esercizio di riferimento le componenti di allestimento e lavorazione.

Attività del Gruppo

Di seguito sono presentati i principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività e determinati, come anticipato, applicando quanto previsto dai principi contabili internazionali. Si rimanda a quanto esposto successivamente nel documento per una più ampia descrizione delle scelte e degli impatti conseguenti al processo di transizione a tali principi.

| In migliaia di euro | Settore immobiliare | | Settore industriale | | Settore navale | | Altre società e rettifiche | Gruppo Immsi | |
|---|---------------------|---------|---------------------|-------|----------------|--------|----------------------------|--------------|-------|
| | | in % | | in % | | in % | | | in % |
| Ricavi netti | 5.271 | | 1.451.781 | | 90.595 | | -74 | 1.547.573 | |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) | -6.048 | -114,7% | 184.764 | 12,7% | -4.599 | -5,1% | -1.768 | 172.349 | 11,1% |
| Risultato operativo (EBIT) | -7.045 | -133,7% | 94.260 | 6,5% | -9.081 | -10,0% | -1.191 | 76.943 | 5,0% |
| Risultato prima delle imposte | -8.186 | -155,3% | 63.959 | 4,4% | -12.907 | -14,2% | -780 | 42.086 | 2,7% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi | -63 | -1,2% | 38.068 | 2,6% | -13.591 | -15,0% | -856 | 23.558 | 1,5% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | 1.052 | 20,0% | 15.211 | 1,0% | -11.082 | -12,2% | 3.184 | 8.365 | 0,5% |
| Patrimonio netto consolidato di Gruppo | 245.087 | | 348.467 | | 26.967 | | -108.067 | 512.454 | |
| Posizione finanziaria netta | -31.543 | | -411.387 | | -49.083 | | -18.880 | -510.893 | |
| Personale (unità) | 89 | | 6.353 | | 378 | | 0 | 6.820 | |

Il settore immobiliare consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Is Molas S.p.A. ed Apuliae S.p.A., il settore industriale include il gruppo Piaggio, il settore navale include il gruppo controllato da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., mentre tra le 'Altre società e rettifiche' vi sono incluse, in aggiunta alle scritture di consolidamento, le risultanze di Piaggio Holding Netherlands B.V. e RCN Finanziaria S.p.A..

Il settore immobiliare

Con riferimento all'attività immobiliare, ed in particolare al Piano di Dismissioni relativo alla Capogruppo Immsi S.p.A., si rileva che sono state perfezionate nel corso del 2005 le vendite degli immobili di via Fermi – Cassina de' Pecchi (MI), via Pirelli – Milano e via del Maggiolino – Roma. Tali cessioni hanno generato complessivamente introiti per un ammontare pari a 52,5 milioni di euro e plusvalenze nette per circa 7,6 milioni di euro, calcolate secondo i principi contabili internazionali.

A fronte di tali cessioni la Società ha rimborsato la quota di finanziamento correlato per un ammontare complessivo pari a 51,9 milioni di euro. Inoltre nel mese di giugno 2005 ha provveduto al rimborso dell'ulteriore quota residua di debito, pari a circa 11,8 milioni di euro. Contestualmente la Società ha acceso un nuovo mutuo ipotecario accordato da Efibanca S.p.A., pari a 46 milioni di euro, assistito da garanzia reale sull'immobile rimasto in portafoglio, sito in via Abruzzi – Roma, avente scadenza nel maggio 2010.

La Società ha quindi completato il Piano di Dismissioni avviato a partire da luglio 2003, il quale ha nel complesso generato cassa per circa 142,8 milioni di euro.

Immsi S.p.A. mette a disposizione delle altre società del Gruppo, attraverso diversi contratti di consulenza, le competenze professionali della propria struttura, tra cui quelle tecniche attinenti al settore immobiliare al fine di poter valorizzare al meglio opportunità legate ai beni materiali di cui dispone attraverso le diverse società attualmente presenti nell'area di consolidamento. Il valore complessivo delle attività di consulenza rese dalla Capogruppo nel corso del 2005, ammonta a circa 3,9 milioni di euro, ivi incluse le attività di consulenza aventi natura amministrativa, finanziaria e societaria, principalmente prestate a favore del gruppo Piaggio.

Come anticipato risulta al 31 dicembre 2005 in carico ad Immsi l'immobile sito in Roma via Abruzzi, 25 avente destinazione prevalente A/10 UFFICI per una superficie lorda di pavimento di mq 12.983 e con un valore netto contabile, secondo i principi IAS/IFRS, pari a circa 11,5 milioni di euro.

L'immobile è attualmente locato a terzi per oltre il 90% della superficie complessiva mentre gli spazi rimanenti sono occupati da società del Gruppo. Il reddito complessivo annuo generato dall'immobile ammonta a circa 2,1 milioni di euro.

Prosegue inoltre l'attività di ottimizzazione della gestione patrimoniale per il suddetto immobile con particolare riferimento alla rinegoziazione dei contratti di locazione in essere e contestualmente la messa a reddito a valori allineati al mercato di spazi il cui rilascio è previsto nei prossimi mesi.

Si propongono di seguito i dati significativi relativi alle cessioni effettuate nel corso del 2005:

| In migliaia di euro | VALORE CONTABILE | PREZZO DI VENDITA | PLUSVALENZE* |
|--|---------------------|----------------------|--------------|
| Vendita abbinata: | 17.893 | 25.000 | 7.107 |
| Milano - via Pirelli n. 20 | 9.080 | | |
| Cassina de' Pecchi (MI) - via Fermi n. 2 | 8.813 | | |
| Roma - via del Maggiolino n. 151 | 27.003 | 27.500 | 497 |
| VENDITE PATRIMONIO | 44.896 | 52.500 | 7.604 |

*Le plusvalenze esposte sono state determinate sulla base dei valori di carico degli immobili rielaborati in accordo a quanto previsto dai principi contabili internazionali, in base ai quali è redatto il bilancio di Gruppo a partire dall'esercizio 2005. I suddetti valori differiscono dalle plusvalenze determinate nel bilancio della Capogruppo Immsi S.p.A. che adotta per il medesimo esercizio i principi contabili italiani.

Immsi S.p.A. ha sviluppato ulteriori iniziative in ambito immobiliare in particolare attraverso l'attività della controllata Is Molas S.p.A., che come anticipato opera nel Comune di Pula e Villa San Pietro (Cagliari) attraverso un complesso turistico alberghiero dotato di importanti strutture sportive (campi da golf di livello internazionale) ed un significativo progetto di sviluppo immobiliare residenziale.

Con riferimento a quest'ultimo progetto nel corso del mese di novembre è stato presentato al Comune di Pula il Piano di distribuzione dei volumi e delle superfici per ogni singolo comparto dell'intera lottizzazione. Attualmente sono in corso le verifiche e gli accertamenti da parte dei competenti Organi Amministrativi.

Tra i principali investimenti del periodo si rileva l'acquisto di aree edificabili oggetto di lottizzazione per un totale di oltre 21 mila mq, che si aggiungono all'investimento principale operato nel 2004 a seguito dell'acquisto in sede d'asta fallimentare presso il Tribunale Fallimentare di Bergamo di complessivi 3,9 milioni di mq relativi all'intera struttura.

Per la realizzazione del Piano di sviluppo dell'intero comparto residenziale, turistico – alberghiero e per la realizzazione dei campi da golf, la società si è rivolta a professionisti di fama internazionale quali Architetto Fuksas, Gary Player, Golf Vacanze e Ai Engineering che hanno predisposto un organico piano d'intervento, in particolare per quanto riguarda la corretta individuazione e distribuzione delle aree e volumi del comparto oggetto di lottizzazione.

Sono ormai in fase avanzata di definizione i progetti architettonici relativi a tutti i fabbricati strumentali oggetto di intervento ed i progetti esecutivi relativi alle quattro tipologie di abitazione da realizzare e destinate alla vendita.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

Business due ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore nel 2005 ha confermato la sensibile espansione già rilevata gli scorsi anni, superando i 40 milioni di veicoli venduti con una crescita del 9% rispetto al 2004.

L'area asiatica rimane la principale motrice di questo risultato: la Repubblica Popolare Cinese si conferma primo mercato mondiale incrementando i volumi del 9% con oltre 18 milioni di veicoli. Al secondo posto segue l'India con una crescita del 10% e più di 6,7 milioni di veicoli venduti. Anche il Sud Est Asia conferma nel 2005 le crescite degli ultimi anni arrivando a quasi 9 milioni di veicoli (+13% rispetto al 2004): tra i paesi di questa area l'Indonesia ricopre circa la metà delle vendite seguita da Thailandia e Vietnam che pesano rispettivamente il 25% e il 20%.

Sembra essersi arrestata la crisi del mercato giapponese che registra un trend leggermente positivo rispetto allo scorso anno; sono di poco superiori alle 706 mila unità (+1%) i volumi di vendita del 2005.

Prosegue l'andamento positivo del Nord America (di cui più del 90% è concentrato in USA) che mantiene una crescita del 4% superando il milione di unità vendute. Riguardo l'America Latina, il Brasile mantiene una forte crescita (90% dell'area) anche in questo caso con volumi superiori al milione di unità (+12% rispetto al 2004).

L'Europa, principale area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, per il secondo anno consecutivo ha segnato un trend crescente (+5% rispetto al 2004, di cui +6% scooter e +4% moto). Questo risultato deriva ancora una volta dal buon andamento del comparto over 50cc (+9%) che ha nuovamente compensato il calo del 50cc (-3%); a differenza dello scorso anno, nel 2005 lo scooter over 50 (+13%) ha registrato un trend migliore della moto over 50 (+6%); prosegue così la tendenza con cui nei prossimi anni lo scooter over 50 dovrebbe superare in peso relativo il 50cc, ancora superiore alla metà del mercato europeo.

Il mercato dello scooter in Italia ha chiuso il 2005 con 395 mila veicoli contro i 403 mila dello stesso periodo del 2004, (-2%), confermando il cambio di mix avvenuto tra 50cc e over 50cc a favore di questi ultimi.

Il segmento 50cc è passato dalle 130 mila unità del 2004 alle 122 mila unità nel 2005 (-7%). Il mercato degli over 50cc al 31 dicembre 2005 ha rilevato 273 mila unità risultando stabile rispetto al corrispettivo 2004.

Nel 2005 il mercato dello scooter in Europa ha registrato una crescita passando dalle 1.102 mila unità del 2004 alle 1.164 mila (+6%).

Il segmento degli scooter 50cc si è leggermente ridotto passando da 593 mila unità del 2004 a 590 mila nel 2005. Il segmento degli scooter over 50cc è salito a 574 mila unità contro le 509 mila dello stesso periodo del 2004 (+13%).

Il principale mercato è quello italiano (395 mila unità) seguito da Spagna (172 mila), Francia (168 mila), Germania (99 mila), Grecia (82 mila) e Gran Bretagna (40 mila).

Il mercato spagnolo si attesta a 172 mila veicoli, con un aumento del 34% rispetto allo stesso periodo del 2004, che non è rappresentativo del forte cambio di mix della domanda. Infatti a fronte di un trend negativo del mercato di 6 punti percentuali per gli scooter 50cc, il mercato degli scooter over 50cc cresce del 94%.

Il mercato francese ha registrato complessivamente una crescita rispetto all'anno precedente da 157 mila unità a 168 mila (+7%), dovuta sia all'incremento degli scooter 50cc che degli scooter targati (rispettivamente +4% e +14% sull'anno precedente).

In Italia il mercato moto (incluse le moto 50cc) è passato dalle 152 mila unità del 2004 alle 155 mila nel 2005, registrando una crescita del 2%.

Il segmento delle moto 50cc rileva un trend negativo (-1%) passando dalle 6.500 unità del 2004 alle 6.400 unità nello stesso periodo 2005. Significativa risulta invece la crescita delle moto 51-125cc, che passano da 8.600 unità nel 2004 a 9.700 nel 2005 con un incremento del 14%. Il segmento delle moto over 125cc cresce del 1% con 139 mila immatricolazioni al 31 dicembre 2005 contro le 137 mila dello stesso periodo 2004. In particolare le moto 126-750cc risultano in crescita del 1% (87 mila veicoli contro 86 mila del 2004) mentre le moto over 750cc registrano una lieve crescita del 1% (52 mila veicoli contro 51 mila del 2004).

Il mercato della moto in Europa è passato dalle 823 mila unità dell'anno 2004 alle 854 mila unità nel 2005 (+4%). Mentre il segmento 50cc ha subito una riduzione da 91 mila a 76 mila unità (-17%), il segmento 51-125cc è cresciuto del 31% passando da 98 mila unità del 2004 alle 129 mila unità nel 2005 ed il segmento over 125cc a 650 mila unità contro le 634 mila dell'anno precedente (+2%).

Il principale mercato è quello francese (155 mila unità), seguito dall'Italia (154 mila unità), Germania (140 mila unità), Spagna (121 mila unità) e da Gran Bretagna (91 mila unità).

In Europa il segmento principale è quello delle moto di media cilindrata da 126 a 750cc, in cui il gruppo è presente con il brand Aprilia, seguito da quello delle moto con cilindrata superiore a 750cc dove il gruppo è presente con i marchi Aprilia e Moto Guzzi. Nel 2005, il segmento over 750 cc ha subito una lieve contrazione (-1%) mentre il segmento delle moto intermedie 126-750cc è in crescita rispetto all'anno precedente (+5%). Relativamente al mercato europeo di riferimento per Moto Guzzi (over 750 cc), la Germania, pur rimanendo al primo posto per vendite, registra un calo pari al 7%.

Nel 2005 il mercato moto in USA manifesta un trend generale di crescita (+4%). Più in dettaglio, mentre il segmento 51-125cc risulta in flessione (-12%), il segmento delle moto over 125cc risulta invece in crescita (+7%). In particolare, sempre con riferimento ai motocicli 750cc, il mercato moto USA esprime una crescita del 5% passando da 459 mila 2004 a 482 mila immatricolazioni nel 2005.

Business veicoli trasporto leggero (VTL)

Nel 2005 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (veicoli con un Peso Totale a Terra ≤ 3,5 ton.) ha registrato una ulteriore ripresa rispetto al 2004 del 3,5%, mentre risulta in controtendenza, con una flessione del 2,4%, il mercato italiano che si attesta quindi su 216.160 unità contro le 221.500 del 2004.

Il mercato indiano, in cui opera con successo Piaggio Vehicle Private Limited (PVPL), controllata di Piaggio & C. S.p.A., continua a manifestare un buon trend espansivo con una crescita del 12,1% rispetto al 2004. Nel corso del 2005 sono state raggiunte, in termini di vendite al cliente finale nei segmenti in cui PVPL è presente, 339.780 unità di veicoli 3 ruote contro le circa 303.000 unità registrate a fine 2004.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri nel 2005 è stato di 194.636 unità, con un trend in leggera crescita rispetto al 2004 (+7,2%). La dinamica del segmento Cargo presenta un trend espansivo molto più marcato. Dal 2004 al 2005 il segmento è cresciuto del 19,5% passando da 121.500 a 145.145 pezzi venduti. Il mercato Cargo quindi, anche se dimensionalmente ancora inferiore al Passenger, costituisce l'elemento di traino del mercato indiano.

Al termine del 2005 PVPL vanta sul mercato indiano una quota del 38% nel segmento dei veicoli a tre ruote Cargo e del 24% in quello dei veicoli Passenger.

Il contesto normativo

In data 21 giugno 2005, il Ministero dell'Ambiente ha erogato i rimborsi dei contributi relativi alle campagne di incentivazione degli anni 2003 e 2004. Piaggio, principale creditore del Ministero ha ottenuto il rimborso completo pari a 11,3 milioni di euro (9,6 milioni di euro maturati nel 2003 e 1,7 milioni di euro nel 2004). Aprilia ha ottenuto il rimborso di 7,3 milioni di euro (6,3 milioni di maturati nel 2003 e 1 milione di euro nel 2004).

Il 18 aprile 2005 è stato siglato l'atto aggiuntivo relativo all'accordo di programma sottoscritto in data 12 febbraio 2002 tra Ministero dell'Ambiente e ANCMA, per la prosecuzione dell'erogazione dei contributi per l'acquisto di ciclomotori ecologici. I fondi per la campagna 2005 sono stati resi disponibili a partire dal 20 maggio 2005 per una somma complessiva di 25 milioni di euro. Per ogni ciclomotore ecologico è stato erogato un contributo di 250 euro (IVA compresa). A dicembre 2005, i marchi del gruppo hanno ottenuto i seguenti contributi: Piaggio per 8,4 milioni di euro, Aprilia per 4,6 milioni di euro e Derbi per 0,4 milioni di euro.

Nel 2005 è proseguita l'entrata in vigore delle norme contenute nel Decreto Legislativo sul Nuovo Codice della Strada. L'attenzione dell'opinione pubblica, dei media e del mercato è stata molto elevata, soprattutto a causa delle numerose novità annunciate per le due ruote. Innanzitutto è stato esteso anche ai maggiorenni non in possesso di altra patente, l'obbligo di conseguire il patentino

ciclomotore (così il Codice della Strada definisce tutti i veicoli a due ruote con cilindrata fino a 50cc) a partire dal 1° ottobre 2005. Inoltre, è stato introdotto per tutti i candidati al patentino l'obbligo di presentare un certificato medico di idoneità alla guida. Nonostante l'inasprimento degli obblighi, una volta chiarito il dettato normativo, non vi sono state conseguenze negative sul mercato sia dei ciclomotori 2 ruote che dell'Ape 50. Bisogna, tuttavia, tenere presente che tali prodotti erano coperti dal contributo statale come veicoli ecologici. Al 31 dicembre 2005 i dati del Ministero relativi al rilascio dei patentini indicavano un totale di 1.076.590 dall'inizio dell'obbligo. Continuano le iniziative del gruppo a supporto delle campagne di istruzione e delle scuole, in particolare con il coinvolgimento dei propri concessionari per la realizzazione di parte dei corsi gratuiti presso gli istituti scolastici.

Contestualmente con l'entrata in vigore del patentino per i maggiorenni, il Parlamento ha modificato l'articolo 213 del Codice della Strada ampliando i casi in cui viene applicata la sanzione accessoria della confisca del veicolo (ciclomotore o motociclo) ai casi di guida senza casco, aumento illegale delle prestazioni, guida pericolosa e trasporto non autorizzato del passeggero su ciclomotore.

Fra le altre modifiche apportate al Codice della Strada relativamente al segmento 50cc vanno segnalate: a) la possibilità di trasportare un passeggero sul ciclomotore; b) il nuovo documento di circolazione diventato nominativo; c) il nuovo sistema di immatricolazione dei ciclomotori.

Per tutto il 2005 è proseguita l'attività normativa nelle sedi istituzionali di Bruxelles che ha portato alla definizione dei nuovi limiti di inquinamento della fase denominata Euro3 per motocicli e alla proposta di direttiva per i corrispondenti limiti Euro3 per ciclomotori a 2/3/4 ruote, tricicli e quadricicli. Mentre i parametri Euro3 per motocicli entrano obbligatoriamente in vigore in tutta Europa dal 1° gennaio 2006 per tutte le nuove omologazioni e dal 1° gennaio 2007 per tutte le immatricolazioni di motocicli, per le altre categorie di veicoli tali date e corrispondenti limiti non sono ancora stati identificati.

Nel complesso, i prodotti del gruppo Piaggio sono conformi alle più severe normative attualmente in vigore sia in Europa sia, con adattamenti specifici, a quelle USA in materia ambientale e di sicurezza e alle altre normative extraeuropee esistenti, in genere meno restrittive.

La business unit 2 ruote

Nel 2005 i marchi Piaggio, Vespa e Gilera hanno mantenuto la *leadership* del mercato scooter col 25,1% di quota. Focalizzando l'attenzione sui singoli brand, il 2005 è stato un anno molto positivo per Vespa che ha consuntivato vendite globali annue per 87.800 unità grazie al lancio di due nuovi modelli: LX 50/125/150, *restyling* della ET lanciata nel 1996, e di GTS, la prima Vespa 250cc equipaggiata con un motore di ultima generazione ad iniezione elettronica rispondente in notevole anticipo alla normativa Euro3. Pertanto la quota in Europa del brand più famoso del gruppo Piaggio è cresciuta nel 2005 di quasi un punto passando dal 4,4% al 5,2%.

Dopo un 2004 caratterizzato dal *restyling* di Liberty e Beverly e dall'ottimo trend di X8, i volumi Piaggio nel 2005 si sono attestati a 195.900 unità pari al 17,5% di quota.

Gilera ha chiuso l'anno passato con 35.100 unità vendute pari al 2,5% di quota. Le prime indicazioni di mercato ricevute a fine 2005 a seguito del lancio di Runner generano buone aspettative per il 2006.

E' proseguita anche nel 2005 l'espansione del gruppo Piaggio in USA: la rete distributiva è stata rafforzata portando le Vespa Boutique sparse su tutto il territorio a circa 120. Vespa rimane sempre il prodotto di punta del gruppo con circa 8.700 unità vendute, mentre la quota di mercato è rimasta pressoché stabile al 16%.

Anche Derbi si conferma leader europeo nel proprio sotto settore di riferimento, quello delle moto 50cc, con una quota di mercato del 33,8% (+4,7% rispetto al 2004) e il Senda che si conferma come la moto 50cc più venduta in Europa (26.347 veicoli), anche se in generale il mercato cala di circa il 17% rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda il mercato americano, in crescita rispetto al 2004, la presenza di Aprilia e Guzzi è stata oggetto di una riorganizzazione strutturale che produrrà i suoi frutti a partire dal 2° trimestre 2006.

Pur in un mercato leggermente calante, Moto Guzzi, con l'1,7%, recupera quota nella propria nicchia di mercato. Grazie anche al lancio delle nuove Brevia 1100cc e Griso 1100cc, i volumi 2005

si attestano a 6.975 motocicli venduti con un fatturato di 43,8 milioni di euro (+90% rispetto all'esercizio precedente).

La business unit vtl

La Divisione Veicoli Trasporto Leggero (VTL) ha chiuso il 2005 con 121.400 unità vendute in crescita del 33,9% rispetto ai volumi del 2004. Tale crescita è derivata, in particolare, dal successo della consociata indiana PVPL (Piaggio Vehicles Private Ltd) che continua a rafforzare la propria presenza sul mercato domestico indiano e ad aumentare progressivamente la capacità del sito produttivo di Baramati. Tuttavia, nel 2005 si è assistito ad un'ottima performance del mercato europeo che, dopo diversi anni di flessione, è tornato a crescere per effetto della nuova politica commerciale e di marketing e per l'introduzione del nuovo prodotto Quargo. Si è quindi passati dalle circa 18.500 unità vendute nel 2004 ai 20.021 veicoli registrati a fine 2005. La crescita in Europa si è quindi attestata su un significativo +7,6% che ha permesso non solo di invertire il trend generando una crescita del fatturato, ma anche di generare un vero e proprio *turnaround* del business e del contributo che Piaggio VTL Europa porta all'interno del gruppo.

Il fatturato complessivo di Piaggio VTL è passato da 237,6 milioni di euro nel 2004 a 304,0 milioni di euro nel 2005 (+27,9%). Il fatturato generato dall'Europa, in dettaglio, è di 146,8 milioni di euro mentre l'India, a seguito della forte crescita dei volumi, raggiunge i 157,2 milioni di euro di fatturato. Il mercato indiano, in cui opera Piaggio Vehicle Private Limited, controllata di Piaggio & C. S.p.A., continua a manifestare un buon trend espansivo con una crescita del 12,1% rispetto al 2004. Nel corso del 2005 sono state raggiunte, in termini di vendite al cliente finale nei segmenti in cui PVPL è presente, 339.780 unità di veicoli 3 ruote contro le circa 303.000 unità registrate a fine 2004.

All'interno di questo scenario evolutivo, la performance della consociata indiana PVPL continua ad evidenziare un mercato trend positivo ed un tasso di sviluppo di sicuro interesse. Le vendite sono passate da quasi 72 mila unità vendute nel 2004 ad oltre 100 mila unità realizzate nel corso del 2005. Il tasso di crescita di PVPL si attesta quindi al 41%. Questa forte crescita permette a PVPL di aumentare in modo significativo la *market share* che passa da 23%, sul totale mercato 3 ruote, del 2004 all'attuale 30%.

I motivi di crescita continua sul mercato indiano è determinata da un prodotto dall'elevato livello qualitativo e, soprattutto, da una *value proposition* arricchita da un servizio avanzato e vicino alle esigenze della clientela finale.

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

Come anticipato, i risultati espressi dal gruppo Rodriquez nell'esercizio appena concluso risultano, dal punto di vista reddituale, negativi a fronte principalmente delle attività di ristrutturazione poste in essere a partire dal precedente esercizio, della capacità produttiva ancora in buona parte non saturata ed ancora in conseguenza di commesse significative acquisite nei precedenti esercizi e portate a realizzazione o in fase avanzata di completamento nel 2005, caratterizzate da margini piuttosto ridotti o addirittura negativi, e che quindi si riflettono in una bassa contribuzione al risultato del periodo.

In conseguenza di ciò, ed in attesa di nuovi consistenti ordinativi, l'azienda ha avviato nel corso dell'esercizio per il cantiere di Messina una procedura di CIG rivolta all'abbattimento dei costi indiretti di produzione e delle spese generali.

Anche a fronte di tale situazione la Direzione aziendale sta lavorando per poter progressivamente sostituire le commesse in fase di completamento con nuove commesse caratterizzate da margini di contribuzione in linea con i risultati reddituali attesi e in grado di offrire le necessarie garanzie finanziarie e commerciali.

Sotto questo profilo sono stati raggiunti alcuni primi risultati incoraggianti attraverso l'aggiudicazione di commesse di rilievo per la fornitura di aliscafi e motovedette militari. Inoltre Rodriquez Cantieri Navali ha in corso altre interessanti trattative che potrebbero, se portate a buon fine, permettere di colmare il problema di sovrastruttura produttiva di cui sopra.

Nel mese di luglio il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida del Piano Industriale 2006-2008 che si pone l'obiettivo di rilanciare il gruppo attraverso lo sviluppo dei 3 settori di business in cui opera (commerciale, militare e yachts) e che prevede investimenti complessivi per circa 20 milioni di euro, di cui circa un terzo legati allo stabilimento di Messina.

Più in dettaglio i principali obiettivi del Piano sono stati individuati nel ritorno al sostanziale equilibrio economico, nella crescita del volume di attività complessivo, nell'incremento della profittabilità e della solidità finanziaria, nella evoluzione del mix di business (incremento volumi nel settore yacht e commerciale e mantenimento / crescita del settore militare) ed ancora nella riconversione dell'area cantieristica di Pietra Ligure (Savona).

Con riferimento alle principali strategie del suddetto Piano, queste sono state individuate nella industrializzazione della produzione, nella differenziazione dell'offerta nel settore yacht e nel rafforzamento dell'attuale posizionamento nel settore militare, sfruttando la *leadership* tecnologica nei settori in cui opera attualmente (motovedette).

Sul fronte patrimoniale ed in particolare con riferimento alla necessità di ricapitalizzazione della società, a seguito delle perdite degli esercizi 2004 e 2005, sono state effettuate alcune operazioni sul Capitale e sul Patrimonio Netto della società Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.:

- Sottoscrizione di una prima *tranche* di aumento di capitale avvenuta con Assemblea Straordinaria del 6 maggio 2005 per 10,8 milioni di euro, mediante sottoscrizione della quota da parte della controllante RCN Finanziaria S.p.A. ed apertura del periodo di esercizio del diritto d'opzione per gli altri azionisti; tale aumento di capitale è stato utilizzato per 2,9 milioni di euro a copertura del patrimonio netto negativo residuo risultante dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004;
- Aumento di capitale completato in luglio a seguito del mancato esercizio del diritto d'opzione da parte dei soci di minoranza, con sottoscrizione del 100% dell'importo da parte della controllante RCN Finanziaria S.p.A., (azionista unico da maggio 2005) ed ulteriore aumento di capitale per la quota residua del finanziamento effettuato nel corso del 2004. In tale data sono stati convertiti in conto aumento capitale ulteriori 9,5 milioni di euro. Con tale operazione sono stati complessivamente convertiti i finanziamenti erogati da RCN Finanziaria S.p.A. per 20,3 milioni di euro;

- Aumento di capitale avvenuto con Assemblea Straordinaria del 28 settembre 2005 che ha deliberato un aumento di 18 milioni euro, sottoscritti e versati dalla società controllante RCN Finanziaria S.p.A., a sua volta finanziata con prestito obbligazionario convertibile in azioni della suddetta società, rispettivamente per 12 milioni di euro dal socio Immsi S.p.A. e per 6 milioni di euro dal socio Banca Intesa S.p.A..

A seguito delle suddette operazioni di ricapitalizzazione da parte dei soci (per un totale nell'esercizio di 38,3 milioni di euro) la posizione finanziaria netta del gruppo Rodriguez ha evidenziato una variazione positiva per 26,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. Tale debito è stato in gran parte ristrutturato passando da un'esposizione pressoché totalmente con scadenza entro 12 mesi ad un'esposizione oltre i 12 mesi per i 2/3 del debito stesso. In particolare in data 16 novembre è stato sottoscritto un finanziamento con Banca Intesa avente scadenza a metà 2007, interamente garantito dal socio Immsi, per 25 milioni di euro, di cui utilizzati al 31 dicembre 2005 22,3 milioni di euro.

In merito alle attività della gestione non caratteristica, la società ha avviato, con riferimento all'area adibita a cantiere ubicata presso Pietra Ligure (Savona) ed in concessione ad Intermarine S.p.A., un progetto avente come obiettivo, in una prima fase, la sdemanializzazione di parte della suddetta area (circa 16 mila mq rispetto al totale complessivo di 46 mila mq) ed in una successiva fase, l'ottenimento della variante urbanistica di tutto il complesso e variazione della concessione demaniale della superficie non sdemanializzata (circa 29 mila mq). La società ha sottoscritto un accordo per la cessione della superficie oggetto del progetto, vincolato rispetto al buon esito delle attività di sdemanializzazione e ottenimento delle concessioni necessarie per la riqualificazione dell'area da meramente industriale ad urbanistica ed industriale.

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2005 ammonta a 6.820 unità suddivise tra settore immobiliare con 89 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.353 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez Cantieri Navali) con 378 unità.

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

Risorse umane per categoria

| in unità | 31/12/2005 | | | |
|--------------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------|
| | Settore immobiliare | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Dirigenti | 6 | 115 | 18 | 139 |
| Quadri e impiegati | 34 | 2.111 | 159 | 2.304 |
| Operai | 49 | 4.127 | 201 | 4.377 |
| TOTALE | 89 | 6.353 | 378 | 6.820 |

Risorse umane per area geografica

| in unità | 31/12/2005 | | | |
|-----------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------|
| | Settore immobiliare | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Italia | 89 | 4.259 | 373 | 4.721 |
| Resto d'europa | 0 | 611 | 0 | 611 |
| Resto del Mondo | 0 | 1.483 | 5 | 1.488 |
| TOTALE | 89 | 6.353 | 378 | 6.820 |

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 31 dicembre 2005 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2004, suddiviso per livello di inquadramento e per area geografica.

Risorse umane per categoria

| in unità | 31/12/2005 | 31/12/2004 | Variazione |
|--------------------|--------------|--------------|------------|
| Dirigenti | 139 | 138 | 1 |
| Quadri e impiegati | 2.304 | 2.278 | 26 |
| Operai | 4.377 | 4.183 | 194 |
| TOTALE | 6.820 | 6.599 | 221 |

Risorse umane per area geografica

| in unità | 31/12/2005 | 31/12/2004 | Variazione |
|-----------------|--------------|--------------|------------|
| Italia | 4.721 | 4.752 | -31 |
| Resto d'europa | 611 | 669 | -58 |
| Resto del Mondo | 1.488 | 1.178 | 310 |
| TOTALE | 6.820 | 6.599 | 221 |

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2005 includono anche il personale stagionale (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato), prevalentemente presenti nel gruppo Piaggio con 834 unità.

L'andamento economico e la situazione patrimoniale - finanziaria

Il Gruppo

Come anticipato, a far inizio dal 1° gennaio 2005 sono consolidate le risultanze contabili del gruppo Aprilia, il cui controllo è stato acquisito al termine del 2004 da parte di Piaggio & C. S.p.A.. Nei prospetti contabili del precedente esercizio risultavano inclusi, con decorrenza 31 dicembre, le risultanze patrimoniali del suddetto gruppo.

Inoltre nel corso del precedente esercizio sono state considerate nel perimetro di consolidamento le risultanze contabili, sia patrimoniali che economiche, relative al gruppo Rodriquez Cantieri Navali a decorrere dalla data di acquisizione, 31 maggio 2004.

Per i suddetti motivi non risultano omogenei e quindi direttamente confrontabili i risultati economici del corrente esercizio rispetto al precedente.

Nell'esercizio 2005 il Gruppo presenta un utile netto, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, di 8,4 milioni di euro, pari al 0,5% del fatturato. A tale risultato contribuisce il settore immobiliare per 1,1 milioni di euro, il settore industriale per 15,2 milioni di euro mentre il settore navale apporta un risultato negativo pari a 11,1 milioni di euro. In particolare il settore immobiliare beneficia delle plusvalenze realizzate sulla dismissione di tre immobili mentre il settore industriale raccoglie i risultati delle efficienze operative, della crescita del fatturato e dell'incasso dei contributi statali per gli eco-incentivi, facendo quindi registrare performance positive. Con riferimento al settore navale i tempi necessari affinché le attività di ristrutturazione avviate ed in particolare il rinnovo del portafoglio ordini possano dispiegare effetti apprezzabili incidono sul risultato del periodo.

Il risultato operativo ante ammortamenti ammonta al 31 dicembre 2005 a 172,3 milioni di euro, pari al 11,1% dei ricavi, mentre il risultato operativo, pari a 76,9 milioni di euro, risulta pari al 5%. Si ricorda inoltre che in accordo a quanto previsto dai principi contabili internazionali, applicati a far data dal 1° gennaio 2005, l'avviamento non risulta più ammortizzato su base costante ma sottoposto a periodica valutazione di recuperabilità ed eventualmente svalutato nel caso tale condizione venisse a mancare. In particolare sulla base dei risultati previsti dai Piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati da professionisti terzi ed indipendenti nei test di *impairment* non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione in quanto si ritiene recuperabile tale avviamento attraverso i flussi finanziari futuri.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2005 ammonta a complessivi 510,9 milioni di euro in riduzione di 120,4 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 631,3 milioni di euro del 31 dicembre 2004, principalmente a fronte dell'autofinanziamento del Gruppo, pari a 137,2 milioni di euro e della positiva variazione di capitale circolante netto, pari a 40,3 milioni di euro.

Gli investimenti complessivi consolidati del Gruppo nel periodo ammontano a 106,5 milioni di euro, così suddivisi:

- 39,4 milioni di euro in attività immateriali, di cui 37,2 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio,
- 67,1 milioni di euro in attività materiali (al lordo delle dismissioni immobiliari realizzate), di cui 62,9 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 2,8 milioni di euro al gruppo Rodriquez ed il resto al settore immobiliare.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2005 è pari a 512,5 milioni di euro; escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 236,7 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, e risulta 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.

Inoltre, con riferimento alle componenti di costo e ricavo relative alle attività destinate alla dismissione o alla cessazione, si è provveduto, sempre in accordo con quanto previsto dai principi internazionali, alla loro riclassifica dalle voci di bilancio a cui per natura sono riferiti ad una specifica aggregazione che esprime la loro contribuzione al risultato di periodo.

| In migliaia di euro | Esercizio 2005 | | Esercizio 2004 | |
|--|-----------------------|--------------|-----------------------|--------------|
| Ricavi netti | 1.547.573 | 100% | 1.180.666 | 100% |
| Costi per materiali | 883.405 | 57,1% | 650.075 | 55,1% |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi | 349.457 | 22,6% | 257.212 | 21,8% |
| Costi del personale | 247.875 | 16,0% | 169.933 | 14,4% |
| Altri proventi operativi | 155.289 | 10,0% | 76.983 | 6,5% |
| Altri costi operativi | 49.776 | 3,2% | 49.676 | 4,2% |
| RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI | 172.349 | 11,1% | 130.753 | 11,1% |
| Ammortamento delle attività materiali | 46.751 | 3,0% | 39.175 | 3,3% |
| Ammortamento dell'avviamento | 0 | - | 0 | - |
| Ammortamento delle attività immateriali a vita definita | 48.655 | 3,1% | 27.086 | 2,3% |
| RISULTATO OPERATIVO | 76.943 | 5,0% | 64.492 | 5,5% |
| Risultato partecipazioni | -10 | 0,0% | -1 | 0,0% |
| Proventi finanziari | 17.952 | 1,2% | 9.265 | 0,8% |
| Oneri finanziari | 52.799 | 3,4% | 36.284 | 3,1% |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 42.086 | 2,7% | 37.472 | 3,2% |
| Imposte | 23.770 | 1,5% | 14.975 | 1,3% |
| RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | 18.316 | 1,2% | 22.497 | 1,9% |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione | 5.242 | 0,3% | 7.850 | 0,7% |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | 23.558 | 1,5% | 30.347 | 2,6% |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi | 15.193 | 1,0% | 18.841 | 1,6% |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO | 8.365 | 0,5% | 11.506 | 1,0% |

Il fatturato consolidato del Gruppo nel 2005 è stato pari a 1.547,6 milioni di euro a cui ha contribuito il gruppo Piaggio con 1.451,8 milioni di euro, il settore immobiliare con 5,3 milioni di euro e il gruppo Rodriguez con 90,6 milioni di euro.

Con riferimento al settore industriale, in crescita di 367,6 milioni di euro rispetto al 2004, va rilevato che, a pari perimetro di consolidamento, sul precedente esercizio risulta in crescita di circa lo 0,6% il business due ruote, mentre il business VTL risulta crescere del 27,9% principalmente in relazione alla performance del mercato indiano dove il Gruppo è presente con la controllata Piaggio Vehicles Private Limited ed anche per l'inversione di tendenza sul mercato europeo.

Relativamente al comparto immobiliare, è proseguito il trend di riduzione dei ricavi in funzione delle dismissioni operate da Immsi S.p.A. solo parzialmente compensato dalle nuove attività avviate in tale settore.

Infine, con riferimento al settore navale, il valore dei ricavi risulta nel 2005 in flessione di circa il 27% rispetto a pari periodo del precedente esercizio a fronte delle problematiche di cui si è menzionato in precedenza relative al processo di riorganizzazione aziendale.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2005 sono pari a 1.375,2 milioni di euro (pari all'88,9% dei ricavi), di cui relativi al gruppo Piaggio 1.267,0 milioni di euro (87,3% dei ricavi).

Il costo dei materiali ammonta a 883,4 milioni di euro, con un incidenza sui ricavi pari al 57,1%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 847,2 milioni di euro, pari al 58,4 % dei ricavi.

Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 247,9 milioni di euro, con un incidenza sul fatturato pari al 16,0%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 225,5 milioni di euro (15,5%).

Il risultato operativo prima degli ammortamenti (EBITDA) ammonta a 172,3 milioni di euro, pari al 11,1% del fatturato, di cui 184,8 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 95,4 milioni di euro (di cui 90,5 milioni di euro del settore industriale), con un incidenza sul fatturato pari al 6,1%. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 46,8 milioni di euro mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 48,7 milioni di euro.

Il valore dell'EBIT complessivo ammonta a 76,9 milioni di euro positivi, pari al 5% del fatturato, di cui 94,3 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 34,9 milioni di euro negativi, pari al 2,3% del fatturato, di cui 30,3 milioni di euro imputabili al settore industriale e 3,8 milioni di euro relativi al settore navale.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 42,1 milioni di euro, pari al 2,7% del fatturato a cui concorre il settore industriale per 64 milioni di euro.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 8,4 milioni di euro (0,5% dei ricavi).

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

| In migliaia di euro | 31.12.2005 | in % | 31.12.2004 | in % |
|---|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Attività correnti: | | | | |
| Disponibilità e mezzi equivalenti | 59.372 | 3,4% | 51.456 | 2,8% |
| Attività finanziarie | 1.260 | 0,1% | 1.151 | 0,1% |
| Attività operative | 524.854 | 29,6% | 630.348 | 34,3% |
| Totale attività correnti | 585.486 | 33,1% | 682.955 | 37,2% |
| Attività non correnti: | | | | |
| Attività finanziarie | 10.805 | 0,6% | 12.462 | 0,7% |
| Attività immateriali | 737.429 | 41,6% | 687.579 | 37,4% |
| Attività materiali | 323.008 | 18,2% | 347.922 | 18,9% |
| Altre attività | 114.595 | 6,5% | 105.662 | 5,8% |
| Totale attività non correnti | 1.185.837 | 66,9% | 1.153.625 | 62,8% |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.771.323 | 100,0% | 1.836.580 | 100,0% |
| Passività correnti: | | | | |
| Passività finanziarie | 122.057 | 6,9% | 354.213 | 19,3% |
| Passività operative | 465.790 | 26,3% | 510.214 | 27,8% |
| Totale passività correnti | 587.847 | 33,2% | 864.427 | 47,1% |
| Passività non correnti: | | | | |
| Passività finanziarie | 460.273 | 26,0% | 342.135 | 18,6% |
| Altre passività non correnti | 210.749 | 11,9% | 213.114 | 11,6% |
| Totale passività non correnti | 671.022 | 37,9% | 555.249 | 30,2% |
| TOTALE PASSIVITA' | 1.258.869 | 71,1% | 1.419.676 | 77,3% |
| PATRIMONIO NETTO TOTALE | 512.454 | 28,9% | 416.904 | 22,7% |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 1.771.323 | 100,0% | 1.836.580 | 100,0% |

Le attività correnti al 31 dicembre 2005 ammontano a 585,5 milioni di euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2004 per 97,5 milioni euro. Tale decremento è riconducibile in larga parte alle politiche di contenimento delle scorte di magazzino e di gestione del credito realizzate in Piaggio.

Le attività non correnti al 31 dicembre 2005 ammontano a 1.185,8 milioni di euro rispetto a 1.153,6 milioni al 31 dicembre 2004 con un incremento pari a 32,2 milioni di euro, per effetto da un lato delle dismissioni immobiliari operate dalla Capogruppo mentre con riferimento alle immobilizzazioni immateriali, per l'iscrizione di ulteriore differenza di consolidamento in Piaggio per 62,2 milioni di euro a fronte della nuova valorizzazione degli strumenti finanziari, denominati "Warrant Piaggio 2004/2009" e "EMH 2004/2009", emessi in sede di acquisizione di Aprilia.

In particolare si è provveduto ad aggiornare in aumento il costo di acquisto di Aprilia alla luce dei positivi risultati reddituali conseguiti nell'esercizio ed in considerazione degli accordi contrattuali sottostanti la suddetta acquisizione, che fanno variare il costo di acquisto definitivo in relazione al raggiungimento di specifici parametri economico-patrimoniali.

In particolare, tra le attività non correnti, le immobilizzazioni immateriali ammontano dunque a 737,4 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2004 per 49,9 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 323,0 (347,9 a fine esercizio 2004) e le altre attività ammontano a 114,6 milioni di euro (rispetto a 105,7 milioni a fine 2004).

Le passività correnti al 31 dicembre 2005 ammontano a 587,8 milioni di euro in riduzione rispetto al 31 dicembre 2004 per 276,6 milioni di euro, in seguito da un lato al decremento delle passività finanziarie per effetto dell'emissione di prestiti obbligazionari a medio lungo termine rispetto al rimborso di obbligazioni in scadenza e dall'altro per la riduzione delle altre passività operative in Piaggio per 22,9 milioni di euro e in Rodriguez per 6,6 milioni di euro.

Le passività non correnti al 31 dicembre 2005 ammontano a 671,0 milioni di euro confrontate con 555,2 milioni di euro al 31 dicembre 2004. La variazione in aumento risulta attribuibile alle passività finanziarie, per 118,1 milioni di euro, in relazione all'emissione del suddetto prestito obbligazionario.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2005 a 512,5 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 275,7 milioni di euro.

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

| In migliaia di euro | 31.12.2005 | <i>in %</i> | 31.12.2004 | <i>in %</i> |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Attività operative correnti | 524.854 | 42,5% | 630.348 | 50,0% |
| Passività operative correnti | -465.790 | -37,7% | -510.214 | -40,5% |
| Capitale circolante operativo netto | 59.064 | 4,8% | 120.134 | 9,5% |
| Attività immateriali | 737.429 | 59,8% | 687.579 | 54,5% |
| Attività materiali | 323.008 | 26,2% | 347.922 | 27,6% |
| Altre attività | 114.595 | 9,3% | 105.662 | 8,4% |
| Capitale investito | 1.234.096 | 100,0% | 1.261.297 | 100,0% |
| Passività non finanziarie non correnti | 210.749 | 17,1% | 213.114 | 16,9% |
| Capitale e riserve di terzi | 275.706 | 22,3% | 198.623 | 15,7% |
| Patrimonio netto consolidato di Gruppo | 236.748 | 19,2% | 218.281 | 17,3% |
| Totale fonti non finanziarie | 723.203 | 58,6% | 630.018 | 50,0% |
| Indebitamento finanziario netto | 510.893 | 41,4% | 631.279 | 50,0% |

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

| In migliaia di euro | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|-----------------|-----------------|
| Autofinanziamento | 137.229 | 121.509 |
| Variazione del capitale circolante netto | 40.277 | -97.381 |
| Flusso monetario netto generato dalla gestione | 177.506 | 24.128 |
| Pagamento dividendi da parte della Capogruppo | -8.580 | -6.591 |
| Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo | -220 | -346 |
| Aumento di capitale della Capogruppo | 807 | 78.392 |
| Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi | 0 | 49.371 |
| Acquisizione di immobilizzazioni immateriali | -39.419 | -33.574 |
| Acquisizione di immobilizzazioni materiali | -67.115 | -65.625 |
| Decremento netto da cessioni immobiliari | 57.074 | 78.141 |
| Acquisizione / Dismissione partecipazioni nette | 929 | -72.950 |
| Posizione finanziaria netta delle società acquisite | 0 | -175.450 |
| Altri movimenti netti | -596 | -66.390 |
| Variazione posizione finanziaria netta | 120.386 | -190.894 |
| | | |
| Posizione finanziaria netta a inizio periodo | -631.279 | -440.385 |
| | | |
| Posizione finanziaria netta a fine periodo | -510.893 | -631.279 |

Come anticipato, il flusso monetario netto generato dalla gestione, pari complessivamente a 177,5 milioni di euro per l'esercizio 2005, unitamente agli investimenti netti del periodo (48,5 milioni di euro) ed ai dividendi erogati (8,6 milioni di euro) ha determinato una variazione positiva nella posizione finanziaria netta pari a 120,4 milioni di euro, facendo registrare quindi un indebitamento finanziario al 31 dicembre 2005 pari a 510,9 milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario** netto, pari a 510,9 milioni di euro, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2004:

| In migliaia di euro | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|-------------------|-------------------|
| Disponibilità finanziarie a breve | | |
| Disponibilità e mezzi equivalenti | -59.372 | -51.456 |
| Attività finanziarie | -1.260 | -1.151 |
| Totale disponibilità finanziarie a breve | -60.632 | -52.607 |
| Debiti finanziari a breve | | |
| Obbligazioni | 0 | 100.000 |
| Debiti verso banche | 75.726 | 168.645 |
| Debiti per leasing finanziari | 914 | 594 |
| Debiti verso altri finanziatori | 45.417 | 84.974 |
| Totale debiti finanziari a breve | 122.057 | 354.213 |
| Totale indebitamento finanziario a breve | 61.425 | 301.606 |
| Attività finanziarie a medio e lungo termine | | |
| Crediti per finanziamenti | -10.805 | -12.462 |
| Altre attività finanziarie | 0 | 0 |
| Totale attività finanziarie a medio e lungo termine | -10.805 | -12.462 |
| Debiti finanziari a medio e lungo termine | | |
| Obbligazioni | 143.951 | 0 |
| Debiti verso banche | 260.141 | 313.696 |
| Debiti per leasing finanziari | 11.724 | 548 |
| Debiti verso altri finanziatori | 44.457 | 27.891 |
| Totale debiti finanziari a medio e lungo termine | 460.273 | 342.135 |
| Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine | 449.468 | 329.673 |
| Indebitamento finanziario netto | 510.893 | 631.279 |

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.

Anche per l'esercizio 2005, il gruppo Piaggio ha effettuato attività di ricerca e sviluppo, destinandovi risorse complessive per 54,9 milioni di euro (di cui 31,2 milioni di euro in Piaggio & C. S.p.A., 4,0 milioni in Nacional Motor S.A., 16,2 milioni in Aprilia S.p.A. ed il residuo in Moto Guzzi S.p.A.) con un'incidenza del 3,8% sul fatturato.

La consociata indiana Piaggio Vehicles Pvt Ltd si avvale prevalentemente per i nuovi prodotti dello sviluppo effettuato dalla capogruppo Piaggio & C. S.p.A. nell'area di business VTL.

In particolare le attività di sviluppo hanno riguardato nuovi veicoli e nuove motorizzazioni (soprattutto in chiave ecologica e già adeguati alla nuova normativa Euro3).

A seguito delle attività di sviluppo di nuovi prodotti 2 ruote, per una spesa complessiva di 31,2 milioni di euro, il brand Piaggio ha avviato in produzione veicoli completamente nuovi e nuove motorizzazioni su prodotti già in gamma quali le nuove motorizzazioni Euro3 per tutti gli scooter del gruppo e la nuova versione Euro4 per Porter, Vespa GTS e LX con le relative motorizzazioni, Runner e Quargo India.

Per quanto riguarda il brand Aprilia, il 2005, a fronte di una spesa complessiva di 16,2 milioni di euro, ha visto l'ingresso in produzione di Atlantic 500 Sprint, Pegaso 650, sia nella versione stradale che in quella Enduro, Scarabeo 50 con la nuova motorizzazione a 2 Tempi Piaggio e Tuono 1000 R.

Sono inoltre proseguite le attività di progettazione e industrializzazione della gamma bicilindrica *off road* completa di versioni Cross, Motard ed Enduro.

Inoltre Aprilia nei prossimi mesi provvederà ad "aggiornare" la gamma delle sue moto sportive con il *restyling* dell'RSV 1000 e tutti i veicoli con cilindrata maggiore ai 50cc nel rispetto della normativa Euro3.

Per quanto riguarda Guzzi, a fronte di costi complessivi per 3,4 milioni di euro, nel corso del 2005 sono entrati in produzione la Breva 1100 e la Griso 1100.

Infine Derbi, controllata direttamente da Nacional Motor, ha avviato in produzione GP1 50 cc, Senda R e SM e Boulevard 200.

Con riferimento al settore cantieristico navale, il gruppo Rodriquez negli esercizi scorsi ha avviato due importanti progetti di ricerca attraverso la capogruppo Rodriquez Cantieri Navali: Aliscafi ad ala immersa ed "Enviroaliswath".

Il primo ha un valore complessivo di circa 25 milioni di euro e prevede la progettazione e realizzazione entro gennaio 2007 di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse. Per il progetto degli Aliscafi sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2005 costi per 7,9 milioni di euro, di cui 1,3 milioni nel corso dell'esercizio.

Il secondo progetto denominato "Enviroaliswath", ha un valore complessivo pari a 18,6 milioni di euro, e prevede la progettazione e la realizzazione di un mezzo navale innovativo riguardo all'impatto ambientale in termini di riduzione del moto ondoso (*wake-wash*); al 31 dicembre 2005 sono stati capitalizzati costi per 4,3 milioni di euro, di cui 1,2 milioni nel corso dell'esercizio.

Il progetto denominato "Pia-Lightprop", ultimato ad agosto 2005 e sviluppato dalla controllata Rodriquez Marine System per un costo complessivo di 2,4 milioni di euro, prevede la progettazione e la realizzazione di propulsori navali a piede poppiere di nuova concezione; al 31 dicembre 2005 sono stati capitalizzati costi per 1,5 milioni di euro, di cui 0,1 milioni nel corso dell'esercizio.

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 "Informativa di bilancio su operazioni con parti correlate", si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali nel corso dell'esercizio 2005, sia da parte della Società che degli amministratori.

In dettaglio sono proposti i principali rapporti con parti correlate:

| Principali partite economiche e patrimoniali | Importi in €/000 | Descrizione della natura delle operazioni |
|---|------------------|---|
| Operazioni con Parti Correlate: | | |
| <i>Debiti verso fornitori</i> | 22 | <i>Servizi occasionali di assistenza tributaria forniti dallo St. Girelli al Gruppo</i> |
| | 258 | <i>Attività di consulenza finanziaria fornita da B&L S.r.l.</i> |
| | 613 | <i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso al Gruppo</i> |
| <i>Interessi e altri oneri finanziari</i> | 303 | <i>Interessi passivi relativi al finanziamento per la quota di Interbanca S.p.A.</i> |
| <i>Servizi esterni</i> | 93 | <i>Servizi occasionali di assistenza tributaria forniti dallo St. Girelli al Gruppo</i> |
| | 1.033 | <i>Attività di consulenza finanziaria fornita da B&L S.r.l.</i> |
| | 249 | <i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso al Gruppo</i> |
| Operazioni verso Società controllanti: | | |
| <i>Immobilizzazioni</i> | 263 | <i>Cessione arredi e automezzi da parte di Omniainvest S.p.A.</i> |
| <i>Debiti verso fornitori</i> | 2 | <i>Servizi vari forniti da Omniainvest S.p.A.</i> |
| <i>Crediti correnti</i> | 6 | <i>Servizi forniti dalla Capogruppo a Omniainvest S.p.A.</i> |
| | 578 | <i>Servizi e crediti tributari derivanti dal consolidato fiscale 2004 ceduti dalla Capogruppo a Omnia partecipazioni S.p.A.</i> |
| <i>Servizi esterni</i> | 8 | <i>Riaddebiti costi da Omniainvest S.p.A.</i> |
| <i>Affitti passivi e sp. condominiali</i> | 188 | <i>Locazione uffici di Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i> |
| | 10 | <i>Uso locali attrezzati forniti da Omniainvest S.p.A.</i> |
| <i>Proventi vari</i> | 6 | <i>Servizi forniti dalla Capogruppo a Omniainvest S.p.A.</i> |
| <i>Interessi passivi</i> | 9 | <i>Servizi forniti dalla Capogruppo a Omnia partecipazioni S.p.A.</i> |
| <i>Interessi passivi</i> | 27 | <i>Interessi su finanziamento fornito da Omnia partecipazioni S.p.A.</i> |
| Operazioni verso Società controllate: | | |
| <i>Crediti non correnti</i> | 9.000 | <i>Finanziamento concesso ad Is Molas S.p.A.</i> |
| | 12.121 | <i>Finanziamento convertibile e interessi concesso a RCN Finanziaria S.p.A.</i> |
| <i>Crediti correnti</i> | 1.686 | <i>Crediti verso il gruppo Piaggio per spese riaddebitate e contratto di consulenza e assistenza</i> |
| | 410 | <i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, interessi e contratto di consulenza</i> |
| | 71 | <i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate e contratto di consulenza</i> |
| | 7 | <i>Crediti verso Apuliae S.p.A. per spese riaddebitate</i> |
| | 400 | <i>Finanziamenti concessi a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i> |
| | 500 | <i>Finanziamento concesso a RCN Finanziaria S.p.A.</i> |
| <i>Debiti correnti</i> | 900 | <i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi S.p.A.</i> |
| | 7 | <i>Locazione uffici di Milano forniti da Piaggio & C. S.p.A.</i> |
| | 1 | <i>Debiti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate</i> |
| <i>Ratei attivi</i> | 25 | <i>Rateo per contratto di consulenza ad Aprilia S.p.A.</i> |
| <i>Ratei attivi</i> | 16 | <i>Rateo per contratto di consulenza a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i> |
| <i>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i> | 84 | <i>Affitti attivi e spese condominiali da locazione uffici Roma a Piaggio & C. S.p.A.</i> |
| <i>Interessi passivi</i> | 29 | <i>Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi S.p.A.</i> |
| <i>Interessi attivi</i> | 378 | <i>Interessi attivi relativi al finanziamento ad Is Molas S.p.A.</i> |
| | 137 | <i>Interessi attivi relativi al finanziamento a RCN Finanziaria S.p.A.</i> |
| | 218 | <i>Interessi attivi relativi al finanziamento a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i> |
| <i>Altri oneri</i> | 1 | <i>Debiti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate</i> |
| <i>Affitti passivi e sp. condominiali</i> | 69 | <i>Locazione uffici di Milano forniti da Piaggio & C. S.p.A.</i> |
| <i>Altri ricavi e proventi</i> | 4.553 | <i>Ricavi per contratto di consulenza e assistenza e spese riaddebitate al gruppo Piaggio</i> |
| | 825 | <i>Ricavi per contratto di consulenza e spese riaddebitate a Is Molas S.p.A.</i> |
| | 208 | <i>Ricavi per contratto di consulenza e spese riaddebitate al gruppo Rodriguez Cantieri Navali</i> |
| | 7 | <i>Ricavi per spese riaddebitate ad Apuliae S.p.A.</i> |

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile

Si dettagliano di seguito i principali rapporti con parti correlate del gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005:

| Principali partite economiche e patrimoniali | Importi in ML € | Descrizione della natura delle operazioni |
|--|-----------------|---|
| Operazioni con Parti Correlate: | | |
| <i>Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i> | 9,8 | <i>Finanziamento con durata di 5 anni (scadenza 23 settembre 2008) interessi a tasso fisso (2,5%) capitalizzati annualmente, concesso alla società Scooter Holding 1 S.r.l. (già Piaggio Holding S.p.A.).</i> |
| <i>Partecipazione Aprilia</i> | 0,05 | <i>Studio d'Urso, Munari, Gatti - Oneri accessori all'acquisto</i> |
| <i>Partecipazione Aprilia</i> | 0,2 | <i>Lehman Brothers – Oneri accessori all'acquisto</i> |
| <i>Debiti per fatture da ricevere</i> | 0,05 | <i>Studio d'Urso, Munari, Gatti – Spese per consulenze legali</i> |
| <i>Debiti per fatture da ricevere</i> | 0,2 | <i>Lehman Brothers</i> |
| <i>Proventi finanziari</i> | 0,3 | <i>Interessi su finanziamento Scooter Holding 1 S.r.l.</i> |
| Impegni fuori bilancio: | | |
| <i>Lehman Brothers 3,5 ML USD</i> | 2,9 | <i>Contratto copertura rischio cambio</i> |
| <i>Deutsche Bank Quanto Basis Collar Swap</i> | 181,0 | <i>Coperture rischi tassi</i> |

Si fornisce inoltre l'elenco degli Istituti bancari che fanno parte, tramite PB S.r.l., della compagine azionaria di Piaggio Holding Netherlands BV, azionista di Piaggio & C. S.p.A.:

- Gruppo Intesa
- Gruppo Monte dei Paschi di Siena
- Gruppo Unicredit
- Gruppo Banca Nazionale del Lavoro
- Gruppo Banca Popolare Italiana
- Interbanca
- Cassa di Risparmio di Firenze
- Banca di Roma
- Centrobanca
- Banca Commercio e Industria
- Cassa di Risparmio di Volterra
- Cassa di Risparmio di San Miniato
- ICCREA
- Mediocredito del Trentino
- Mediocredito del Friuli
- Banca Popolare delle Marche

Con riferimento a tali Istituti di credito, si precisa che il gruppo Piaggio ha in essere al 31 dicembre 2005 operazioni di finanziamento e contratti derivati, come meglio descritti nella nota integrativa. Inoltre come naturale conseguenza di quanto sopramenzionato i seguenti consiglieri delegati di Piaggio & C S.p.A. ricoprono anche cariche sociali rilevanti in Istituti di credito con cui il gruppo ha rapporti:

- Gaetano Micciché
- Carlo Pirzio Biroli.

INFORMAZIONI SU PIANI DI AZIONARIATO PER DIPENDENTI (STOCK OPTION)

Alla data di chiusura del bilancio 2005, è in vigore un piano di *stock option* con riferimento alla società controllata Piaggio & C S.p.A. rivolto all'Amministratore Delegato e ai dirigenti da questo individuati, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 4 maggio 2004, sulla base delle deliberazioni del Comitato per il Piano di Incentivazione.

Il piano prevede l'assegnazione di n. 24.401.084 opzioni da esercitare per l'acquisto di altrettante azioni.

Il piano di *stock option* prevede che le opzioni, assegnate dal Comitato per il Piano di Incentivazione all'Amministratore Delegato 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 dicembre 2007 approvato dal Consiglio di Amministrazione, subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi di Equity Value stabiliti.

Nel caso in cui la società sia ammessa alla quotazione in borsa ovvero si verifichi un cambio di controllo nella società anteriormente alla *vesting date*, l'esercizio delle opzioni verrà anticipato in relazione al verificarsi dell'evento considerato.

Si segnala che alla data di chiusura del presente bilancio sono state assegnate n. 21.372.771 opzioni sul totale di n. 24.401.084 previsto dal Piano di Incentivazione con un prezzo di esercizio di 0,98 euro per azione quanto a n. 18.504.771 opzioni e di 1,72 euro per azione quanto a n. 2.868.000 opzioni.

Si precisa che, oltre al Piano sopra illustrato, non risultano in essere ulteriori piani di *stock option* all'interno del Gruppo Immsi.

PARTECIPAZIONI DETENUTE DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO E DAI DIRETTORI GENERALI

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

| COGNOME E NOME | SOCIETA' PARTECIPATA | NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2004 | NUMERO AZIONI ACQUISTATE | NUMERO AZIONI VENDUTE | NUMERO DI AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2005 |
|---------------------|----------------------|---|--------------------------|-----------------------|--|
| Colaninno Roberto * | IMMSI S.p.A. | 156.739.162 | - | - | 156.739.162 |
| Lai Alessandro ** | IMMSI S.p.A. | - | 30.300 | - | 30.300 |

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

** possesso diretto ed indiretto per il tramite della moglie.

ALTRE INFORMAZIONI

AZIONI PROPRIE

La Società non detiene e neppure ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio 2005 azioni proprie e/o azioni della società controllante sia direttamente o per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

COSTI DI REVISIONE

Il bilancio civilistico e consolidato 2005 sono stati sottoposti alla revisione di Deloitte & Touche S.p.A. in base all'incarico conferito dall'Assemblea del 5 maggio 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 2005 e le relative ore impiegate nonché il corrispettivo riconosciuto per la revisione del bilancio consolidato dell'esercizio 2005 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.

Si comunica che in relazione all'obbligo di predisposizione da parte della Società, a far data dall'esercizio 2005, del bilancio consolidato in accordo ai principi contabili internazionali IAS/IFRS è stata incaricata la Società Deloitte & Touche S.p.A. in data 11 maggio 2005 di effettuare la revisione contabile dello stato patrimoniale consolidato preliminare di apertura alla data di transizione agli IFRS (1° gennaio 2004) nonché del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 e la revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2004 redatti ai fini comparativi. Il corrispettivo della suddetta attività è stato determinato in 300.000 euro per l'intero Gruppo Immsi.

TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI – D. Lgs. n.196 del 30 GIUGNO 2003

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

Il menzionato documento ha lo scopo di:

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

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

Immsi S.p.A. fornisce un'informativa annuale sul proprio sistema di Corporate Governance nonché sull'adesione al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate Italiane emanato da Borsa Italiana S.p.A., redigendo una relazione che evidenzia il grado di adeguamento ai principi ed alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina stesso ed alle *best practices* internazionali. La relazione annuale viene inviata alla società di gestione del mercato che la mette a disposizione del pubblico, ed è altresì resa disponibile da Immsi S.p.A. sul proprio sito internet "www.immsi.it".

Codice Etico

Il ruolo rivestito da Immsi S.p.A. sul mercato nazionale ed internazionale, ed il rilievo dell'attività dalla stessa svolta, presuppongono l'impegno da parte di coloro che lavorano in Immsi, o comunque ed a qualunque titolo per conto di questa, ad operare con competenza e trasparenza nonché con puntuale osservanza delle leggi e delle regole di mercato, nel rispetto degli interessi legittimi e delle aspettative di clienti, fornitori, azionisti e di chiunque venga a contatto con l'operatività aziendale. Tale impegno giustifica e richiede che anche i soggetti con cui la Società intrattiene rapporti a qualunque titolo, debbano agire nei suoi confronti con regole e modalità ispirate agli stessi valori.

Per tali ragioni, la Società ha ritenuto importante definire con chiarezza l'insieme dei valori che riconosce, accetta e condivide, nonché l'insieme delle regole e dei principi di comportamento che caratterizzano lo svolgimento dell'attività societaria. Tali principi sono contenuti nel Codice Etico approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 settembre 2004.

In riferimento alle modalità di attuazione del Codice Etico, spetta all'Organismo di Vigilanza, ex D.Lgs. 231/2001, il compito di vigilare sulla sua corretta applicazione ed, in caso di accertate violazioni, definire e curare l'attuazione dei provvedimenti sanzionatori.

Al fine di promuovere il rispetto dei valori in esso contenuti, si è provveduto alla consegna del Codice Etico a tutti i dipendenti, i collaboratori e a tutti coloro che hanno relazioni con Immsi S.p.A., nonché alla pubblicazione del documento medesimo sul sito internet della Società "www.immsi.it".

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. La Società può inoltre prestare la propria assistenza tecnica, commerciale e finanziaria nella fase preliminare ed esecutiva di progetti immobiliari.

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

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

Capitale Sociale e Soci di controllo

Capitale Sociale

Alla data 24 gennaio 2005 Immsi S.p.A. ha comunicato l'integrale sottoscrizione delle azioni rinvenienti dall'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 del Codice Civile.

Il nuovo Capitale Sociale di Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2005, iscritto nel Registro delle Imprese di Mantova in data 1 febbraio 2005, è pari a 148.720.000,00 euro ed è diviso in n. 286.000.000 azioni ordinarie, godimento regolare, da nominali 0,52 euro ciascuna. Le azioni sono indivisibili e sono emesse in regime di dematerializzazione.

In riferimento al sopra descritto aumento di capitale, si precisa che l'Assemblea Straordinaria del 17 marzo 2003 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione, il capitale sociale per l'importo massimo di 1 miliardo di euro di valore nominale, a pagamento, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, rispettivamente da assegnare od offrire in opzione agli aventi diritto, con facoltà per gli Amministratori di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle stesse, il godimento, i tempi, i modi, le condizioni e l'eventuale destinazione dell'aumento del capitale sociale a servizio della conversione di obbligazioni emesse anche da terzi, sia in Italia che all'estero, e/o di *warrant* e/o con simili diritti.

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

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

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

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

Soci di controllo

La Società, con riferimento alla data del 31 dicembre 2005, è controllata direttamente da Omniapartecipazioni S.p.A., 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 Omniapartecipazioni S.p.A., per n. 145.191.262, risulta pari al 50,766% del capitale sociale; mentre Omniainvest S.p.A., società che controlla direttamente Omniapartecipazioni S.p.A., detiene n. 11.547.900 azioni Immsi S.p.A. pari al 4,038% del capitale sociale.

Al fine di disciplinare i rapporti tra i Soci di Omniainvest S.p.A., è vigente tra Omniaholding S.p.A., B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco Sabelli, il Patto Parasociale sottoscritto dalle Parti in data 6 novembre 2002 e successivamente modificato con un primo addendum del 13 marzo 2003 e con un secondo addendum siglato il 9 novembre 2005. In particolare l'accordo, le cui azioni vincolate rappresentano l'89,7% del capitale sociale di Omniainvest S.p.A., disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società medesima.

Risulta altresì vigente un secondo Patto Parasociale, risalente al 19 dicembre 2003, tra Omniainvest S.p.A., LM Real Estate S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., quest'ultima per quanto di sua competenza, volto a regolare i loro rapporti in qualità di Soci, diretti od indiretti, di Omniapartecipazioni S.p.A. nonché di Immsi S.p.A.. In particolare il Patto, così come modificato con un primo addendum del 21 aprile 2004 e con un secondo addendum sottoscritto in data 10 novembre 2005, disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio d'Amministrazione e del Collegio Sindacale di Omniapartecipazioni S.p.A. e di Immsi S.p.A., nonché le modalità di trasferimento di azioni di Omniapartecipazioni S.p.A. e di Immsi S.p.A.. Le azioni vincolate al patto rappresentano il 100% del capitale sociale di Omniapartecipazioni S.p.A..

Attività di direzione e coordinamento

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato, ai sensi dell'art. 2497 bis del Codice Civile, che non sussistono in capo alla Società i presupposti per essere assoggettata all'attività di direzione e coordinamento della società controllante.

Con riferimento al Gruppo Immsi si comunica che le società controllate hanno segnalato, attraverso i rispettivi Amministratori, di essere assoggettate all'attività di direzione e coordinamento da parte della Capogruppo Immsi S.p.A..

Assemblea

L'Assemblea degli Azionisti rappresenta l'universalità dei Soci e le sue deliberazioni, prese in conformità della legge e dello Statuto, vincolano tutti i Soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti. L'Assemblea degli Azionisti sia Ordinaria che Straordinaria, è convocata dal Consiglio di Amministrazione nei termini di legge, anche fuori della sede sociale, purché in Italia, mediante avviso pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o, a scelta dell'Organo Amministrativo, su almeno uno dei seguenti quotidiani: "Il Sole 24 Ore" ovvero "MF" – "Milano Finanza".

L'Assemblea Ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, oppure entro centottanta giorni secondo termini e condizioni di legge. L'avviso può contenere le stesse indicazioni anche per le convocazioni successive alla seconda. In assenza di indicazione 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 è stato deliberato che possono intervenire all'Assemblea della Società gli aventi diritto al voto sempre che:

- 1) esibiscano la certificazione rilasciata dall'intermediario a norma delle disposizioni vigenti e da questi 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.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da chi ne fa le veci o da altra persona designata dal Consiglio stesso; in mancanza di questi, l'Assemblea designa il proprio Presidente.

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 sia Ordinaria che Straordinaria è costituita e delibera secondo le norme di legge ed ogni azione da diritto ad un voto.

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

Nel corso del 2005 l'Assemblea degli Azionisti si è riunita una sola volta, in data 11 maggio 2005, per deliberare sul Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 e sulla determinazione dei compensi

spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2005, secondo i termini e le condizioni indicate nelle relative Relazioni Illustrative degli Amministratori.

Consiglio di Amministrazione

Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione svolge un ruolo di indirizzo e di controllo sull'esercizio dell'impresa assumendo a tal fine le decisioni necessarie ed utili per dare attuazione all'oggetto sociale.

Il Consiglio è investito dei più ampi poteri per la definizione degli orientamenti strategici e della politica generale della Società, esso può compiere qualsiasi atto ritenga opportuno sia di ordinaria che di straordinaria amministrazione, niente escluso e niente eccettuato, tranne ciò che per legge o per Statuto è riservato alla competenza dell'Assemblea degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione vigila sul generale andamento della gestione, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della Società e, sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo amministrativo e contabile.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti.

Il Consiglio, oltre al Presidente, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato, può nominare Direttori e Procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatarî in genere per determinati atti o categorie di atti. Il Consiglio può anche conferire, determinandone i limiti, il potere di rappresentanza e di firma sociale ad Amministratori, dipendenti o terzi.

Il Consiglio di Amministrazione tramite il Presidente o altri Amministratori a ciò delegati, riferisce al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dalle società controllate. 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. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni consiliari, ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Collegio Sindacale.

Composizione del Consiglio di Amministrazione

L'articolo n. 17 dello Statuto prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da non meno di 5 e non più di 13 membri nominati dall'Assemblea dei Soci.

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. è in carica dall'Assemblea del 31 gennaio 2003, ad esclusione del Consigliere Giovanni Tamburi in carica dal 1° marzo 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, il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A., tenendo conto delle informazioni fornite dai singoli interessati, valuta, in occasione del Consiglio di Amministrazione che approva il bilancio di esercizio, il possesso dei requisiti di indipendenza di tali Consiglieri, così come previsto dall'art. 3.2 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate elaborato da Borsa Italiana S.p.A..

Compensi del Consiglio di Amministrazione

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 medesima.

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

L'Assemblea dei Soci, tenutasi in data 11 maggio 2005, ha determinato in 30.000,00 euro il compenso annuo per l'esercizio 2005 spettante a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle proprie funzioni, secondo quanto previsto dall'articolo n. 19 dello Statuto Sociale.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, nominato nella riunione consiliare del 28 febbraio 2003, ha la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio, la firma sociale ed il compito di sovrintendere alla gestione della Società. A tal fine può dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione e può compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, tranne ciò che per legge o per Statuto è riservato alla competenza dell'organo collegiale, dandone informativa al Consiglio nella prima riunione utile. Il Presidente convoca il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede, affinché il Consiglio stesso possa esprimersi consapevolmente, a fornire a tutti gli Amministratori adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno. In sostanza svolge il ruolo di garante della corretta applicazione delle regole di Corporate Governance.

Per l'esercizio dei suddetti poteri il Presidente è munito di deleghe gestionali con firma disgiunta per l'ordinaria amministrazione, può compiere operazioni di acquisizione e dismissione di partecipazioni di controllo e di rami d'azienda per importi unitari non superiori a 25 milioni di euro nonché operazioni immobiliari per importi unitari non superiori a 25 milioni di euro.

Il Presidente, per l'esercizio dei menzionati poteri, può sostituire a sé procuratori per determinati atti o categorie di atti.

Il Presidente ha il compito di verificare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, riferendo al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, con periodicità almeno semestrale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione

L'articolo n. 18 dello Statuto Sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione possa nominare un Vice Presidente. Il Vice Presidente fa le veci del Presidente nei casi di sua assenza o di impedimento. Nel caso di assenza o di impedimento, sia del Presidente che del Vice Presidente, la presidenza è assunta da un altro Amministratore designato dal Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 gennaio 2003 ha nominato il Consigliere Carlo d'Urso quale Vice Presidente non esecutivo di Immsi S.p.A..

Amministratore Delegato

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto Sociale il Consiglio di Amministrazione ha il potere di delegare le proprie attribuzioni, entro determinati limiti, ad un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi membri, nonché ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 gennaio 2003 ha nominato il Consigliere Rocco Sabelli quale Amministratore Delegato di Immsi S.p.A..

L'Amministratore Delegato ha la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio, la firma sociale ed il compito di sovrintendere alla gestione della Società. A tal fine può dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione e può compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, tranne ciò che per legge o per Statuto è riservato alla competenza dell'organo collegiale, dandone informativa al Consiglio nella prima riunione utile.

Per l'esercizio dei suddetti poteri l'Amministratore Delegato è munito di deleghe gestionali con firma disgiunta per l'ordinaria amministrazione, potendo compiere operazioni immobiliari per importi unitari non superiori a 25 milioni di euro e potendo, per determinati atti o categorie di atti, sostituire a sé procuratori.

L'Amministratore Delegato ha il compito di verificare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, riferendo al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, con periodicità almeno semestrale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

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.

Il Presidente, o chi ne fa le veci, convoca il Consiglio di Amministrazione, nella sede sociale o altrove, ogni qualvolta lo ritenga opportuno nell'interesse sociale o su richiesta di almeno tre Consiglieri.

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

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

Nel corso del 2005 il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 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 81%, mentre con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri Indipendenti tale media è stata pari al 50%.

Lo Statuto non prevede un numero minimo di riunioni consiliari, tuttavia per l'esercizio 2006 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 dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., in data 30 gennaio 2006 Immsi S.p.A. ha provveduto a comunicare alla Società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2006. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito internet della Società "www.immsi.it".

Cariche dei Consiglieri

Ai sensi dell'articolo 1.3 del Codice di Autodisciplina si rendono note le cariche di Amministratore o di 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. | Omniapartecipazioni 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. | Fondiarria – SAI S.p.A. | Consigliere |
| 2. | Banca SAI S.p.A. | Consigliere |
| 3. | Premafin Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 4. | Micos Banca S.p.A. | Consigliere |
| 5. | Banca BSI Italia S.p.A. | Consigliere |
| 6. | Piaggio Holding Netherlands B.V. | Membro Supervisory Board |
| 7. | G.I.M. – Generale Industrie Metallurgiche S.p.A. | Consigliere |
| 8. | F.C. Internazionale Milano S.p.A. | Consigliere |
| 9. | Sisal S.p.A. | Consigliere |
| 10. | Gardaland 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. | Consigliere |
| 4. | Omniapartecipazioni S.p.A. | Consigliere |
| 5. | RCN Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 6. | Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. | Consigliere |
| 7. | Fondazione Piaggio | Consigliere |
| 8. | Piaggio Vehicles PVT Ltd | Consigliere |
| 9. | Nacional Motor S.A. | Consigliere |
| 10. | Piaggio Holding Netherlands B.V. | Membro Supervisory Board |
| 11. | Roncadin S.p.A. | Consigliere Indipendente** |

LUCIANO LA NOCE

| | | |
|-----|----------------------------------|--------------------------|
| 1. | Rodriquez 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. | RCN Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 11. | Gruppo Smile S.r.l. | Consigliere |

12. LNB Partners S.r.l. Consigliere

MATTEO COLANINNO

| | |
|--|---|
| 1. Giovani Imprenditori di Confindustria | Presidente Nazionale |
| 2. Confindustria | Vice Presidente |
| 3. Omniaholding S.p.A. | Vice Presidente-Amministratore Delegato |
| 4. Piaggio & C. S.p.A. | Vice Presidente |
| 5. Banca Popolare di Mantova S.p.A. | Vice Presidente |
| 6. Omniainvest S.p.A. | Consigliere |
| 7. RCN Finanziaria S.p.A. | Consigliere |
| 8. Immobiliare Regis S.r.l. | Consigliere |
| 9. Risparmio & Previdenza S.p.A. | Consigliere |

GIORGIO MAGNONI

| | |
|-------------------------------|-----------------|
| 1. Acqua Blu S.r.l. | Presidente CdA |
| 2. SO.PA.F. S.p.A. | Vice Presidente |
| 3. Meliorbanca S.p.A. | Consigliere |
| 4. Omniapartecipazioni S.p.A. | Consigliere |
| 5. Piaggio & C. S.p.A. | Consigliere |
| 6. LM IS S.a.r.l. | Consigliere |
| 7. Polis Fondi S.G.R.p.A. | Consigliere |

MAURO GAMBARO

| | |
|--------------------------------------|-------------------------|
| 1. F.C. Internazionale Milano S.p.A. | Amministratore Delegato |
| 2. Marsilli & C. S.p.A. | Consigliere |
| 3. Synergo S.G.R.p.A. | Consigliere |

MARCO REBOA

| | |
|----------------------------|-------------------|
| 1. Eni S.p.A. | Consigliere |
| 2. Seat S.p.A. | Consigliere |
| 3. Interpump Group S.p.A. | Consigliere |
| 4. Intesa Lease Sec S.r.l. | Consigliere |
| 5. Intesa Sec 2 S.r.l. | Consigliere |
| 6. Intesa Private Banking | Consigliere |
| 7. Intesa Sec NPL 2 S.r.l. | Consigliere |
| 8. Autogrill S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| 9. Galbani S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| 10. BIG S.r.l. | Sindaco Effettivo |

GIOVANNI TAMBURI

| | |
|---------------------------------------|-----------------|
| 1. Tamburi Investment Partners S.p.A. | Presidente e AD |
| 2. Tamburi & Associati S.p.A. | Presidente e AD |
| 3. Interpump Group S.p.A. | Consigliere |
| 4. De Longhi S.p.A. | Consigliere |
| 5. Also Enervit S.p.A. | Consigliere |
| 6. E* Finance Consulting Reply S.p.A. | Consigliere |

(*) Carica cessata in data 31.12.2005

(**) Carica cessata in data 06.12.2005

Collegio Sindacale

Ruolo del Collegio Sindacale

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

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

Non possono essere nominati Sindaci e se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge 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.

Previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale, ovvero almeno due membri del Collegio, possono, ai sensi di legge, convocare l'Assemblea ed il Consiglio di Amministrazione.

Composizione del Collegio Sindacale

Il primo Collegio Sindacale é stato nominato nell'Atto Costitutivo della Società. Successivamente l'Assemblea dei Soci del 5 maggio 2003 ha eletto il Collegio Sindacale attualmente in carica, costituito da tre Sindaci Effettivi e due Sindaci Supplenti.

Per la nomina del Collegio Sindacale lo Statuto prevede il meccanismo del voto di lista, al fine di garantire all'interno dell'organo di controllo la presenza di rappresentanti delle minoranze azionarie. Ogni Socio può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista di cinque candidati, ed ogni candidato può essere iscritto in una sola lista a pena di ineleggibilità. Hanno diritto alla presentazione delle liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno l'1% del capitale sociale, con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria.

Le liste presentate dai Soci devono essere depositate, presso la sede della Società, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Al fine di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste, i Soci devono presentare e/o recapitare presso la sede della Società, con almeno cinque giorni di anticipo rispetto a quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, copia della documentazione comprovante il diritto a partecipare all'Assemblea. Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità.

Ogni Azionista può votare una sola lista.

Risulteranno eletti: della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri Effettivi ed un Supplente; della seconda lista che ha riportato il maggior numero di voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un membro Effettivo ed un Supplente.

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

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Per le delibere di nomina dei Sindaci Effettivi e Supplenti necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale nonché per la nomina dei Sindaci per qualsiasi motivo non nominati ai sensi di quanto sopra esposto, l'Assemblea delibera ai sensi di legge.

Frequenza delle riunioni del Collegio Sindacale

Le riunioni del Collegio Sindacale possono tenersi anche in teleconferenza e/o videoconferenza, a condizione che tutti i Sindaci possano parteciparvi ed assistervi, possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la riunione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti; verificandosi tali presupposti la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente.

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. Al suo interno non sono presenti Sindaci votati dai Soci di minoranza in quanto non sono state presentate liste dagli stessi.

Cariche dei Sindaci

Si espone di seguito la composizione del Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. nonché l'elenco delle cariche di Amministratore o di Sindaco ricoperte dagli stessi in altre società quotate:

ANGELO GIRELLI (Presidente Collegio Sindacale)

- | | | |
|----|----------------|-------------------------------|
| 1. | Sogefi S.p.A. | Presidente Collegio Sindacale |
| 2. | Caleffi S.p.A. | Presidente Collegio Sindacale |

ALESSANDRO LAI (Sindaco Effettivo)

- | | | |
|----|-----------------------------------|-------------------|
| 1. | Cattolica Assicurazione Soc.Coop. | Sindaco Effettivo |
|----|-----------------------------------|-------------------|

MARCO SPADACINI (Sindaco Effettivo)

- | | | |
|----|-----------------------------|-------------------------------|
| 1. | Sorin S.p.A. | Presidente Collegio Sindacale |
| 2. | SNIA S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| 3. | Fondiarria 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. | Caleffi S.p.A. | Sindaco Effettivo |
| 2. | Sogefi S.p.A. | Sindaco Supplente |

MARIA LUISA CASTELLINI (Sindaco Supplente)

-

Nel corso del 2005 il Collegio Sindacale ha tenuto n. 12 riunioni per una media complessiva di partecipazione pari al 92,59%.

Comitato per le proposte di nomina

La Società non ha ritenuto necessaria l'istituzione di un Comitato per la nomina degli Amministratori, in quanto ad oggi non si sono riscontrate difficoltà da parte degli Azionisti nella predisposizione delle proposte di nomina.

Gli attuali Amministratori sono stati votati dall'Assemblea Ordinaria della Società, sulla base della proposta avanzata dai Soci di maggioranza.

E' prassi comune degli Azionisti proponenti illustrare le caratteristiche personali e professionali dei candidati all'atto della loro candidatura.

Comitato per la remunerazione

Come previsto dal Codice di Autodisciplina il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 24 marzo 2005, ha istituito il Comitato per la remunerazione, dotandolo di un Regolamento atto a disciplinarne il funzionamento e l'individuazione dei poteri, dei compiti e delle responsabilità allo stesso attribuiti.

Il Comitato è un organo collegiale composto prevalentemente da Amministratori non esecutivi nominati dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A.. Il Comitato e gli Amministratori nominati a far parte dello stesso, decadono insieme e contestualmente alla scadenza del Consiglio di Amministrazione che l'ha istituito ovvero per revoca da parte del Consiglio medesimo.

Il Comitato può riunirsi: 1) su richiesta del Presidente del Consiglio di Amministrazione; 2) ogni volta sia ritenuto opportuno dal Presidente del Comitato; 3) nel caso in cui ne faccia richiesta scritta al Presidente almeno uno dei suoi membri. Le riunioni del Comitato sono validamente costituite con la presenza della maggioranza dei suoi membri e le delibere sono conformemente adottate a maggioranza dei membri presenti; in caso di parità di voti il voto del Presidente vale doppio. E' fatto obbligo, a ciascun membro del Comitato, di astenersi dalla votazione nel caso in cui lo stesso si trovi in situazione di conflitto di interessi con l'oggetto della delibera. In caso di inosservanza

dell'obbligo di astensione, la delibera si ritiene invalidamente adottata qualora, senza il voto del membro che avrebbe dovuto astenersi, non si sarebbe raggiunta la maggioranza.

Il Comitato, nell'esercizio delle sue funzioni, deve improntarsi a principi di autonomia ed indipendenza, riportando e rispondendo direttamente ed esclusivamente al Consiglio di Amministrazione. Il Comitato ha funzioni propositive e consultive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in merito alla formulazione di proposte per la remunerazione di determinate figure societarie. Tale Organo ha il compito di formulare, in assenza dei diretti interessati, delle proposte al Consiglio per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e di quei Consiglieri che ricoprono particolari cariche. Il Comitato inoltre, ha il compito di formulare proposte, su indicazione dell'Amministratore Delegato, per la determinazione dei criteri di remunerazione dell'alta direzione della Società.

Il Comitato per la remunerazione di Immsi S.p.A. è composto da tre membri non esecutivi e precisamente da un Presidente, nella persona del Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A., Carlo d'Urso, e da due Consiglieri, Mauro Gambaro e Giovanni Tamburi, quest'ultimo Indipendente.

In data 5 maggio 2005 il Comitato si è riunito, su richiesta scritta del Presidente del Consiglio di Amministrazione, proponendo al Consiglio, nella riunione dell'11 maggio 2005, gli emolumenti da erogare al Presidente ed all'Amministratore Delegato per le particolari cariche ricoperte. I compensi deliberati ai sensi dell'art. 2389, 3° comma del Codice Civile, non sono stati vincolati ai risultati aziendali o al raggiungimento di specifici obiettivi.

Peraltro si evidenzia che, a norma dell'articolo n. 19 dello Statuto Sociale, i compensi per la carica di Consiglieri spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione sono stabiliti in sede di Assemblea Ordinaria.

Comitato per il controllo interno

Il Codice di Autodisciplina prescrive alle società quotate di definire un sistema capace di prevenire e gestire i rischi aziendali, attribuendo la responsabilità della loro individuazione al Consiglio di Amministrazione.

La Società, successivamente alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, provvederà all'istituzione del Comitato per il controllo interno.

Sistema di controllo interno

Internal Audit

Il Codice di Autodisciplina stabilisce che il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità del Sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano identificati e gestiti in modo adeguato.

La Società ha deciso per il momento di non istituire il Comitato per il controllo interno ritenendo sufficiente la nomina del Preposto e l'istituzione, con delibera consiliare del 29 luglio 2004, 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, con contratto triennale stipulato in data 8 novembre 2004, ha deciso di avvalersi della collaborazione di un consulente 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 dei processi. 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 svolge il proprio incarico sulla base di un Audit Plan annuale di riferimento (aggiornato periodicamente in funzione delle specifiche esigenze di Immsi S.p.A.), concordato con la Direzione Aziendale, discusso con il Collegio Sindacale e di cui viene informato il Consiglio di Amministrazione.

Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/01

La Società, con delibera consiliare del 13 settembre 2004, si è dotata 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 aziendale.

Come è noto infatti, l'esenzione della Società dalla responsabilità amministrativa prevede che l'organo dirigente abbia: 1) adottato ed attuato un Modello idoneo a prevenire i reati identificati dal citato Decreto; 2) abbia istituito un Organismo di Vigilanza (“OdV”) munito di autonomi poteri di iniziativa e di controllo con il compito di vigilare sul funzionamento, l'adeguatezza e l'aggiornamento del Modello medesimo.

Immsi S.p.A., nel corso del 2005, ha perfezionato i propri sistemi organizzativi ed informativi atti a garantire il monitoraggio del sistema amministrativo, contabile, della struttura organizzativa, della situazione economica e finanziaria ed il presidio dei rischi tipici della Società.

Per quanto concerne l'Organismo di Vigilanza, la Società, con delibera consiliare del 29 luglio 2004, ha provveduto alla nomina dei tre membri dell'Organismo medesimo e precisamente di un Consigliere Indipendente, nel ruolo di Presidente, di un Sindaco Effettivo e di un collaboratore esterno della Società. I componenti dell'organismo restano in carica per tre anni e sono sempre rieleggibili.

L'OdV opera al vertice societario secondo principi di indipendenza, autonomia ed imparzialità nonché sulla base di un Regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione ed al quale, unitamente al Collegio Sindacale, relazione periodicamente in merito alle attività svolte, alle segnalazioni ricevute ed alle sanzioni irrogate. L'Organismo è inoltre provvisto di mezzi finanziari e logistici atti a consentire l'esercizio delle sue funzioni.

Si rende noto che, nel corso del 2005, l'OdV di Immsi S.p.A. si è riunito 3 volte con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

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

Sempre al fine di prevenire la commissione di fattispecie sanzionabili sono stati inoltre formalizzati una serie di strumenti operativi quali:

- a) i Mansionari Aziendali: relativi alla definizione dei compiti e delle responsabilità di alcune posizioni manageriali;
- b) i Protocolli Aziendali: relativi alla proceduralizzazione delle attività aziendali considerate a maggior rischio dal legislatore, che Immsi ha individuato in 13 specifiche attività. Tali protocolli sono andati ad integrare i preesistenti regolamenti interni della Società;
- c) i Report di Processo: si tratta di moduli da compilare a cura del Process Owner e da inviare periodicamente all'OdV. Essi contengono gli indicatori dei rischi aziendali da utilizzare come input ai fini delle eventuali ulteriori verifiche;
- d) le *Check-list* di Processo: si tratta di moduli da compilare a cura dei membri dell'OdV, ovvero di strutture esterne a ciò delegate, al fine di verificare le potenziali fonti di reato e di controllare il rispetto dei protocolli;
- e) la Relazione Informativa al Consiglio di Amministrazione: si tratta della relazione periodica predisposta a cura dell'Organismo di Vigilanza, al fine di comunicare semestralmente al Consiglio di Amministrazione le risultanze dell'attività svolta;
- f) il Piano di Monitoraggio: è il piano che l'OdV propone annualmente al Consiglio di Amministrazione con l'indicazione dei processi che si intendono verificare nell'arco dell'anno solare.

Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale

Scopo della procedura

A norma dell'art. 150, comma 1°, del D.Lgs. 58/98 e dell'articolo n. 21 dello Statuto Sociale, gli Amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo Statuto e con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Immsi S.p.A., con delibera consiliare del 16 dicembre 2003, ha adottato una specifica procedura atta a definire, in attuazione della disposizione sopra citata ed alla luce delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari, i soggetti e la tipologia di operazioni coinvolti nel flusso informativo di cui sono destinatari i Sindaci e gli Amministratori di Immsi S.p.A., nonché le fasi e la tempistica che caratterizzano tale flusso.

La suddetta procedura stabilisce i principi di comportamento e le regole atte ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, consentendo a ciascun Amministratore di condividere la gestione stessa in maniera più consapevole ed informata. Infatti, attraverso la procedura si attivano i flussi informativi tra Consiglieri Delegati e Consiglio di Amministrazione di cui all'art. 2381, comma 5°, del Codice Civile volti a sancire la centralità dell'organo di gestione della Società e a rinforzare le funzioni di controllo interno.

La finalità della presente procedura è quindi, da un lato, quella di fornire al Collegio Sindacale le informazioni funzionali per lo svolgimento dell'attività di vigilanza ad esso demandata dal Testo Unico della Finanza e, dall'altro, quella di implementare gli strumenti di Corporate Governance con i quali dare concreta attuazione ai principi generali indicati dalla Consob e dal Codice di Autodisciplina.

Contenuto dell'informazione

Il Consiglio di Amministrazione, tramite il Presidente, riferisce con periodicità trimestrale al Collegio Sindacale sulle seguenti materie:

1) Attività svolta: le informazioni riguardano le attività esecutive e gli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione nonché sulle attività dei Comitati; in particolare, viene riferito sulle attività svolte dagli Amministratori Esecutivi - anche per il tramite delle strutture della Società e delle sue controllate - nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, ivi comprese le iniziative assunte e i progetti avviati.

b) Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale: le informazioni hanno ad oggetto le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, evidenziandone in particolare le finalità strategiche, la coerenza con il budget e con il piano industriale, le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione) e gli sviluppi nonché gli eventuali condizionamenti e implicazioni che comportano per l'attività della Società/Gruppo.

c) Operazioni con parti correlate, comprese quelle infragruppo, con particolare riferimento alle operazioni per le quali sia presente un interesse degli Amministratori, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Ai fini della procedura si intendono parti correlate i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale IAS n. 24 concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, richiamato dall'art. 2 let. h del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

c1) Operazioni Infragruppo: le informazioni illustrano l'interesse sottostante e la logica nel contesto del gruppo, nonché le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti. Deve inoltre essere data specifica evidenza alle operazioni concluse non a condizioni standard ovvero concluse a condizioni diverse da quelle applicate dalla Società a qualunque soggetto.

c2) Operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo: le informazioni evidenziano l'interesse sottostante ed illustrano le modalità esecutive delle operazioni medesime (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione) con particolare riguardo ai

procedimenti valutativi seguiti. Formano oggetto di informazione anche le operazioni concluse non a condizioni standard.

Ai fini della procedura sono operazioni con parti correlate, diverse dalle operazioni infragrupo, quelle effettuate da Immsi o dalle società controllate da Immsi, con le parti direttamente o indirettamente correlate ad Immsi.

d) Operazioni atipiche, inusuali e su ogni altra attività od operazione si ritenga opportuno comunicare al Collegio Sindacale: le informazioni evidenziano l'interesse sottostante ed illustrano le modalità esecutive delle operazioni medesime (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti. Ai fini della procedura sono operazioni atipiche o inusuali quelle che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione (anche in relazione alla gestione ordinaria), modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica di accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, all'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza. Le operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, opa, conferimenti ecc.) di per sé, non costituiscono operazioni atipiche.

Si precisa inoltre che, le informazioni hanno ad oggetto anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle diverse soglie quantitative indicate dalla procedura o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

Comunicazione dell'informazione

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale tramite il Presidente. 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.

Le informazioni fornite si riferiscono all'attività svolta e alle operazioni effettuate nell'intervallo di tempo (al massimo pari a tre mesi) successivo a quello oggetto della precedente relazione (anch'esso non superiore a tre mesi).

Il verbale della riunione o la relazione sono trasmessi a tutti i Consiglieri di Amministrazione ed ai Sindaci Effettivi.

Gestione delle informazioni riservate e rapporti con i Soci

Trattamento delle informazioni riservate

La Società, con delibera consiliare del 3 marzo 2004, ha predisposto ed approvato una procedura che, in conformità alle indicazioni contenute nell'art. 6 del Codice di Autodisciplina, adotta i principi enunciati nella "Guida per l'Informazione al Mercato" pubblicata da Borsa Italiana S.p.A.. Detta procedura 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, incompleta o inadeguata.

Immsi S.p.A. ed i soggetti che la controllano comunicano al Mercato con tempestività le informazioni rilevanti, nel rispetto dei criteri di correttezza, chiarezza, trasparenza, continuità e parità di accesso di informazione, astenendosi dal diffondere al Mercato informazioni a scopo meramente promozionale.

Per "informazioni rilevanti" si intendono le informazioni specifiche ed a contenuto determinato, relative ad eventi accaduti nella sfera di attività di Immsi S.p.A., dei soggetti che la controllano e delle società controllate, non di dominio pubblico ed idonee, se rese pubbliche, ad influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari quotati.

La rilevanza di un'informazione deve essere interpretata in funzione della possibilità di causare una sensibile variazione del prezzo degli strumenti finanziari quotati. Tali eventi devono essere considerati rilevanti in funzione della loro natura e dimensione.

Gli Amministratori, i Responsabili delle aree aziendali e tutti coloro che hanno la materiale disponibilità di notizie riguardanti la Società o il Gruppo, acquisiti nello svolgimento delle loro

funzioni, sono tenuti a mantenere riservati i predetti dati e ad utilizzarli esclusivamente per l'espletamento dei compiti di servizio.

Il Presidente, l'Amministratore Delegato e il Direttore Amministrativo assicurano la corretta gestione della diffusione al Mercato delle informazioni rilevanti, vigilando sull'osservanza della procedura.

Il Direttore Amministrativo e la Direzione Comunicazione e Relazioni Esterne, informati dal top management del Gruppo o comunque a conoscenza di fatti di rilievo riguardanti la Società o le sue controllate, si confrontano con la Direzione Finanza, i Servizi Legali ed i Servizi Societari di Corporate per la verifica degli obblighi di legge ed in particolare per valutare se l'informazione debba essere considerata rilevante.

Nel caso in cui l'informazione sia giudicata rilevante o la normativa vigente ne imponga la comunicazione all'esterno, la funzione Comunicazione e Relazioni Esterne predispone un comunicato stampa e, con l'ausilio dei Servizi Legali e Societari di Corporate, assicura che questo contenga i requisiti previsti dalla legislazione vigente in materia.

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

Il comunicato viene immesso nel circuito NIS (Network Information System), anche ai fini della comunicazione a Borsa ed a Consob e, solo successivamente, pubblicato sul sito internet della Società "www.immsi.it". La Società infatti, utilizza anche il proprio sito internet, organizzato in modo da rendere facile l'accesso alle informazioni, per diffondere al Mercato i comunicati stampa, gli eventi, le notizie nonché lo Statuto, i bilanci, le Relazioni semestrali e trimestrali, la Corporate Governance e la documentazione distribuita ad azionisti ed operatori del Mercato.

Codice di comportamento sull'Internal Dealing

Il Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre 2002, in adempimento alle disposizioni previste dal D.Lgs. 58/98 e dal Regolamento dei Mercati Organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A, ha adottato il Codice di Comportamento in materia di Internal Dealing.

Detto Codice è stato successivamente modificato e diffuso con Consiglio di Amministrazione del 6 novembre 2003.

Il suddetto Codice, che prevede l'obbligo della Società di comunicare al Mercato (attraverso il circuito NIS) le operazioni effettuate da Persone Rilevanti sul titolo dell'Emittente stesso e/o di sue controllate, è diretto a disciplinare, con efficacia cogente, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle Operazioni effettuate per conto proprio dalle Persone Rilevanti e le relative comunicazioni nei confronti del Mercato.

Ai fini del Codice di Comportamento, si intendono per:

- A. Persone Rilevanti: gli Amministratori (esecutivi e non esecutivi), i Sindaci Effettivi, i Direttori Generali, il Segretario del Consiglio di Amministrazione, il Preposto al Controllo Interno ed i Responsabili delle Funzioni Centrali / Business Units / Attività Operative, gli Assistenti del Presidente e degli Amministratori Delegati di Immsi S.p.A., il Responsabile delle Investor Relations.
- B. Strumenti Finanziari: (i) gli strumenti finanziari ammessi a negoziazione in mercati regolamentati italiani ed esteri emessi da Immsi S.p.A., dalle sue controllate e dalle società controllanti, escluse le obbligazioni non convertibili; (ii) gli strumenti finanziari, anche non quotati, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere, acquistare o vendere gli strumenti di cui al punto (i) nonché i certificati rappresentativi degli strumenti di cui al punto (i); (iii) gli strumenti finanziari derivati, nonché *covered warrant*, aventi come attività sottostante gli strumenti finanziari di cui al punto (i), anche quando l'esercizio avvenga attraverso il pagamento di un differenziale in contanti.
- C. Operazione: qualsiasi tipo di atto costitutivo, modificativo o estintivo di diritti su Strumenti Finanziari.
- D. Operazione Significativa: ogni Operazione il cui ammontare, anche cumulato con le altre Operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società, sia superiore a 250.000, 00 euro.

- E. Referente: il Segretario del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A., destinatario della comunicazione e gestione delle informazioni relative alle operazioni compiute dalle Persone Rilevanti, che ne cura la successiva diffusione al Mercato secondo le modalità previste nel Codice.

Entro il settimo giorno di calendario successivo alla scadenza di ciascun trimestre solare, le Persone Rilevanti inviano al Referente l'elenco delle operazioni effettuate nel trimestre su Strumenti Finanziari, il cui ammontare complessivo sia pari o superiore ad 50.000,00 euro.

Nel caso in cui sia stata effettuata una operazione significativa, la Persona Rilevante dovrà darne comunicazione senza indugio al Referente insieme con l'elenco delle operazioni compiute nei tre mesi precedenti e non ancora fatte oggetto di comunicazione alla Società.

Sono soggette all'obbligo di dichiarazione anche le operazioni effettuate dal coniuge non legalmente separato o dai figli minori della Persona Rilevante o fatte compiere da persone interposte, fiduciari o società controllate.

L'effettuazione - direttamente o per interposta persona - di operazioni da parte di Persone Rilevanti diverse dagli Amministratori non esecutivi o dai Sindaci non è consentita nei 15 giorni solari precedenti il Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare i dati economico-finanziari di periodo, definitivi o di preconsuntivo, relativi a ciascun trimestre, semestre ed esercizio annuale, fino al giorno della loro diffusione. Gli Amministratori non esecutivi ed i Sindaci si astengono dal compimento di operazioni dal giorno della convocazione della riunione consiliare chiamata ad esaminare i sopra citati dati economico-finanziari o dall'eventuale momento della conoscenza degli stessi se anteriore, fino al giorno successivo alla loro diffusione.

E' fatta salva la facoltà del Consiglio di Amministrazione di individuare ulteriori periodi o circostanze in cui l'effettuazione di operazioni è soggetta a limiti e condizioni, dandone immediata comunicazione al Referente e alle Persone Rilevanti.

Il Referente rende note al Mercato le informazioni comunicate dalle Persone Rilevanti entro il decimo giorno di borsa aperta successivo a ciascun trimestre solare mediante l'invio di apposita comunicazione a Borsa Italiana, secondo le modalità previste nei Regolamenti dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana e nelle relative Istruzioni.

Immsi S.p.A. ha adottato e diffuso il Codice di Comportamento in materia di Internal Dealing, inserendolo inoltre sul sito internet della Società "www.immsi.it".

Market Abuse

La disciplina delle società con azioni quotate in mercati regolamentati contenuta nel D. Lgs. 58/1998 (TU) e nel Regolamento Consob 11971/1999 (RE), è stata recentemente modificata per effetto dell'emanazione della Legge 62/2005 – Legge comunitaria 2004, del recepimento della Direttiva 2003/6/CE del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (MAD) e della Direttiva 2003/124/CE del 22 dicembre 2003, recante le modalità di esecuzione della Direttiva 2003/6/CE per quanto riguarda la definizione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate e la definizione di manipolazione del mercato (Direttiva di livello 2). Le novità introdotte vanno analizzate sulla base del TU come da ultimo modificato dalla Legge 262/2005 (recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari e pubblicata in G.U., suppl. ord. n. 301 del 28 dicembre 2005), e sulla base del RE, come da ultimo modificato con Delibera Consob n. 15232 del 29 novembre 2005.

Le principali novità introdotte con il recepimento della nuova disciplina sul Market Abuse riguardano:

A. Comunicazioni al mercato:

- definizione di informazione privilegiata in luogo di quella di informazione *price sensitive*;
- rideterminazione delle circostanze che impongono la diffusione di informativa al mercato;
- individuazione dei presupposti che consentono ritardi nella comunicazione al mercato.

B. Internal Dealing:

- obbligo di comunicazione alla Consob ed al mercato degli acquisti e delle vendite di importo complessivo, uguale o superiore ad euro 5.000, di azioni e strumenti finanziari ad esse collegati, dell'emittente quotato e delle sue controllate quotate, da parte di azionisti rilevanti (partecipazioni uguali o superiori al 10%), di componenti degli organi di amministrazione e controllo, nonché di soggetti che hanno regolare accesso a informazioni privilegiate e detengono il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future dell'emittente quotato.

C. Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate:

- obbligo di istituire il registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate.

D. Poteri di Consob e relative sanzioni:

- attribuzione alla Consob di nuovi e più penetranti poteri d'indagine e d'intervento;
- introduzione del reato di ostacolo alle funzioni di vigilanza della Consob;
- rilevanza degli illeciti penali dell'abuso di informazioni privilegiate e della manipolazione del mercato anche come illeciti amministrativi e relativa introduzione degli stessi tra i reati che determinano la responsabilità amministrativa della Società ex D. Lgs. 231/2001.

La Società pertanto, ai fini dell'adeguamento alla normativa vigente, ha presentato al Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2006 per la relativa approvazione le seguenti nuove procedure: (i) comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate; (ii) adempimento degli obblighi in materia di Internal Dealing; (iii) gestione e istituzione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate.

La Società inoltre provvederà, nel corso dell'esercizio 2006, all'adeguamento del proprio sistema di governance ai sensi del nuovo Codice di Autodisciplina, pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. in data 14 marzo 2006.

Rapporti con gli Investitori Istituzionali, gli Analisti e gli altri Soci

L'interesse della Società ad instaurare e mantenere un dialogo costruttivo con gli Investitori Istituzionali, gli Analisti e con la generalità degli Azionisti, si è concretizzata attraverso l'istituzione, con delibera consiliare del 15 ottobre 2003, dell'unità di Investor Relations. Detta unità, che si identifica nella persona del Direttore Amministrativo, svolge la propria funzione in armonia con le scelte dei vertici aziendali, mediante la tempestiva comunicazione al pubblico degli eventi societari maggiormente significativi.

Immsi S.p.A., al fine di garantire la più ampia diffusione delle informazioni societarie, si avvale del sito internet "www.immsi.it" come strumento di quotidiana diffusione al pubblico di notizie e documenti economico-finanziari sia di carattere periodico che straordinario.

Vertenze in corso

Con riferimento al settore industriale (gruppo Piaggio) si evidenzia che la causa promossa da Europe Assistance nei confronti della Lease Plan S.p.A., Europcar Lease S.p.A. e Savarent/Leasys S.p.A., nella quale la società Piaggio & C. S.p.A. era stata chiamata in giudizio come terzo in garanzia, è stata riassunta presso il Tribunale di Pisa dalla Savarent/Leasys S.p.A. all'inizio del precedente esercizio, ed alla data di chiusura dell'esercizio 2005 il procedimento risulta ancora in fase preliminare.

La società AON S.p.A. ha notificato a Piaggio & C. S.p.A., in data 5 gennaio 2005, formale atto di citazione lamentando l'illegittima risoluzione del contratto di brokeraggio e chiedendo, a titolo di risarcimento, l'importo di euro 184.000 oltre il maggior danno da definirsi in via equitativa. Piaggio si è costituita in giudizio contestando le pretese della parte attrice. Alla data di chiusura dell'esercizio il procedimento è ancora in fase preliminare.

Per quanto riguarda il contenzioso tributario, alcune società detenute dalla Piaggio & C. S.p.A. e precisamente P&D S.p.A. ed Almec S.p.A., sono a tutt'oggi coinvolte in contenziosi fiscali per i quali si prevede non deriveranno oneri a carico delle società e del gruppo. Per tali motivi, in relazione ai contenziosi di seguito descritti, non si è proceduto ad effettuare accantonamenti.

In riferimento al contenzioso relativo agli avvisi di accertamento a carico di P&D S.p.A., per gli anni 1993 e 1994, l'Avvocatura Generale dello Stato ha proposto, in data 26 gennaio 2005, ricorso in Cassazione contro cui è stato depositato il relativo controricorso. Per quanto concerne gli anni 1995, 1996 e 1997, l'Agenzia delle Entrate nel luglio di quest'anno ha impugnato, innanzi alla Commissione Tributaria Regionale della Toscana, la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale che aveva accolto le richieste della società.

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

Circa le vertenze pendenti a carico di alcune consociate estere del gruppo, quali Piaggio Espana S.A. e Nacional Motor S.A., le società hanno provveduto, seppur in pendenza dell'ultimo grado di giudizio, o all'accantonamento degli importi in contestazione o al pagamento delle imposte dibattute.

Con riferimento al settore cantieristico navale (gruppo Rodriquez) si segnala l'arbitrato promosso nel maggio 2003, dalla committente Sea Spin Shipping, in relazione al contratto per la costruzione di una nave commissionata a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nel luglio 2001.

Il valore della causa, pari a 6,2 milioni di euro, corrisponde all'importo complessivamente erogato dalla committente al cantiere durante le fasi di avanzamento lavori.

Il Collegio Arbitrale, terminate le prove testimoniali, ha concesso alle parti i termini per il deposito di nuove memorie nelle quali precisare le questioni giuridiche della controversia anche alla luce delle testimonianze acquisite ed in funzione del prosieguo del procedimento. A seguito dello scambio di tali memorie, il Collegio si è riservato di decidere sulla richiesta di CTU avanzata da parte di Rodriquez, richiesta inoltrata anche per dimostrare l'entità delle modifiche apportate (ed in parte eseguite) durante i lavori oltre che delle spese sostenute da Rodriquez e del valore commerciale del manufatto. Allo stato, non sapendo ancora come il Collegio intenderà procedere e quale pronunciamento possano assumere, secondo i legali esterni della società non è possibile esprimere un parere in merito al probabile esito del giudizio.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha presentato al Tribunale di Roma ricorso ex art. 700 c.p.c. per ottenere un provvedimento d'urgenza che inibisse, ad Assitalia S.p.A., il pagamento delle polizze fidejussorie emesse a favore della Sea Spin Shipping a garanzia dei pagamenti effettuati al cantiere. Il Giudice Delegato ha accolto il ricorso ed ha assegnato termine sino a fine marzo per la produzione documentale e all'indicazione di nuovi mezzi di prova. Anche in questo caso secondo i legali esterni della società non è possibile esprimere un parere in merito al probabile esito del giudizio.

E' in corso inoltre una controversia con il Comune di Messina che ha per oggetto la restituzione pretesa dal Comune dell'area demaniale in "Zona Falcata", occupata da un magazzino di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., con la conseguente richiesta di pagamento dei canoni relativi. La

causa, che accoglie n. 3 giudizi riuniti e che vede coinvolte circa 20 aziende locali, è stata interrotta più volte fin dal 2000. Si è dato incarico ai legali di riassumere il giudizio con il conseguente consolidamento delle ingiunzioni. Per tale problematica non è quindi possibile determinare eventuali passività a carico della società.

Lalgain Limited ha richiesto ed ottenuto dal Tribunale di Messina formale ingiunzione di pagamento, per la somma di 523.700 euro, in relazione ai compensi derivanti dall'attività di intermediazione, prestata a favore della Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., per la vendita di un Motor Yacht. In data 16 ottobre 2004 la Rodriquez Cantieri Navali ha notificato alla ricorrente atto di citazione in opposizione al decreto ingiuntivo, eccependo l'incompetenza per territorio del Giudice e contestando che l'ammontare reclamato non risultava dovuto in virtù delle condizioni contenute nel contratto di brokeraggio. Nel giugno di quest'anno le parti hanno raggiunto un accordo transattivo che ha consentito alla Rodriquez di generare una sopravvenienza attiva di circa 200 mila euro.

Nauta Ferrys ha eccepito, alla Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., la presenza di vizi occulti sui motori installati a bordo della nave denominata "Ramon Llull". Il cantiere ha sollecitato l'intervento della Paxman, ditta produttrice dei motori, che ha eseguito numerosi interventi in garanzia riuscendo tuttavia a riparare solo parzialmente i difetti riscontrati.

La committente, pertanto, ha richiesto la sostituzione dei motori viziati con quelli prodotti dalla società M.T.U.. Tale sostituzione comporterebbe un esborso di circa 4 milioni di euro che la Rodriquez ha concordato di sostenere al 50% con la Nauta Ferrys, agendo successivamente in rivalsa nei confronti della Paxman. In data 14 febbraio 2005 le parti hanno raggiunto un accordo transattivo in base al quale la Paxman si è impegnata ad effettuare ulteriori interventi tecnici in garanzia, la Rodriquez si è impegnata a cambiare i due jet centrali e la Nauta Ferrys ha accettato di provare i motori sino al 30 settembre 2005, sospendendo la richiesta di sostituzione.

La società Balaju Overseas Ltd ha contestato, al momento della consegna, i lavori eseguiti su uno yacht consegnato nel 2002 da Intermarine, nonché la presenza di numerosi difetti emersi successivamente. Le perizie effettuate da entrambe le parti non hanno portato alla determinazione dei difetti per la successiva eventuale quantificazione delle attività di riparazione. Inoltre Intermarine ha respinto le pretese della controparte anche alla luce di diversi interventi effettuati dall'armatore senza alcuna autorizzazione da parte di Intermarine. A luglio 2004 è pervenuta ad Intermarine una richiesta di pagamento per complessivi 1,6 milioni di euro per eliminare i suddetti difetti, rispetto la quale, senza ulteriore riscontro, è stata formulata richiesta nel novembre 2005 di dettagliare le specifiche dei reclami avanzati. Secondo i legali della società non è ad oggi prevedibile quale possa essere lo sviluppo di tale controversia.

Con riferimento al settore immobiliare (Apuliae S.p.A.) si segnala il proseguire della sospensione, disposta nel marzo 2005, delle attività di ristrutturazione dell'immobile a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria.

In particolare i suddetti accertamenti hanno per oggetto il diritto alla proprietà dell'immobile da parte della Provincia di Lecce e la conseguente gestione della gara in appalto di cui Immsi, attraverso la controllata Apuliae S.p.A., si è resa aggiudicataria nonché l'osservanza degli obblighi urbanistici. La società ha posto in essere le iniziative ritenute necessarie per poter tutelare i propri diritti patrimoniali nei confronti della Provincia e nella consapevolezza del pieno rispetto di quanto previsto dalle concessioni in essere..

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con riferimento agli eventi successivi al 31 dicembre 2005 ed in particolare al settore industriale si ricorda che nel mese di gennaio 2006 sono stati conferiti da parte di Piaggio & C. S.p.A. ad alcune primarie banche di investimento, italiane ed estere, gli incarichi per affiancarla nel processo di quotazione, formalmente deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 dicembre 2005. Con riferimento alle fasi relative al processo di quotazione, in data 10 marzo 2006 è stata presentata ufficialmente la domanda di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di Piaggio & C. S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana.

Con riferimento al settore cantieristico navale si informa che nel mese di febbraio è stato siglato un contratto per la fornitura di 2 yachts da 40 metri (con opzione per una terza imbarcazione) per un ammontare complessivo di circa 14 milioni di euro.

Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2006

Il Gruppo Immsi perseguirà nel corso dell'esercizio 2006 gli obiettivi definiti a livello dei singoli settori in cui è presente, e precisamente con riferimento al settore industriale il consolidamento della posizione di *leadership* nel segmento 2 ruote, portando a compimento il definitivo *turnaround* dei brand Aprilia e Moto Guzzi, puntando sulla diversificazione del portafoglio prodotto e al raggiungimento di dimensioni ottimali per il conseguimento delle efficienze connesse. Nel segmento dei veicoli da trasporto leggero gli sforzi saranno rivolti al potenziamento della capacità produttiva della consociata indiana ed all'allargamento dell'offerta con l'introduzione di nuovi veicoli. Con riferimento al settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez), come anticipato, l'obiettivo per il gruppo per il 2006 è rappresentato dal recupero dell'equilibrio reddituale e dalla crescita del volume d'attività complessivo.

Gruppo Immsi
al
31 dicembre 2005

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO 31 DICEMBRE 2005

Importi in migliaia di euro

| ATTIVO | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | |
| <i>Attività immateriali</i> | 737.429 | 687.579 |
| <i>Attività materiali</i> | 323.008 | 347.922 |
| <i>Investimenti immobiliari</i> | 506 | 121 |
| <i>Partecipazioni</i> | 717 | 1.612 |
| <i>Altre attività finanziarie</i> | 65.457 | 50.263 |
| <i>Crediti verso l'Erario</i> | 8.369 | 1.934 |
| <i>Imposte anticipate</i> | 42.269 | 47.232 |
| <i>Crediti commerciali ed altri crediti</i> | 8.027 | 16.336 |
| TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI | 1.185.782 | 1.152.999 |
| ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE | 55 | 626 |
| ATTIVITA' CORRENTI | | |
| <i>Crediti commerciali ed altri crediti</i> | 235.038 | 307.185 |
| <i>Crediti verso l'Erario</i> | 15.411 | 25.645 |
| <i>Rimanenze</i> | 242.990 | 279.036 |
| <i>Lavori in corso su ordinazione</i> | 31.415 | 18.482 |
| <i>Altre attività finanziarie</i> | 1.260 | 1.151 |
| <i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i> | 59.372 | 51.456 |
| TOTALE ATTIVITA' CORRENTI | 585.486 | 682.955 |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.771.323 | 1.836.580 |
| PASSIVO | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
| PATRIMONIO NETTO | | |
| <i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i> | 236.748 | 218.281 |
| <i>Capitale e riserve di terzi</i> | 275.706 | 198.623 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 512.454 | 416.904 |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | |
| <i>Passività finanziarie</i> | 460.273 | 342.135 |
| <i>Debiti commerciali ed altri debiti</i> | 13.894 | 10.540 |
| <i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i> | 83.781 | 84.331 |
| <i>Altri fondi a lungo termine</i> | 57.302 | 59.487 |
| <i>Imposte differite</i> | 55.772 | 58.756 |
| TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI | 671.022 | 555.249 |
| PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE | 0 | 0 |
| PASSIVITA' CORRENTI | | |
| <i>Passività finanziarie</i> | 122.057 | 354.213 |
| <i>Debiti commerciali</i> | 355.316 | 385.582 |
| <i>Imposte correnti</i> | 17.511 | 23.646 |
| <i>Altri debiti</i> | 73.067 | 75.222 |
| <i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i> | 19.896 | 25.764 |
| TOTALE PASSIVITA' CORRENTI | 587.847 | 864.427 |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 1.771.323 | 1.836.580 |

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2005

Importi in migliaia di euro

| | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|---|-----------------------|-----------------------|
| <i>Ricavi netti</i> | 1.547.573 | 1.180.666 |
| <i>Costi per materiali</i> | 883.405 | 650.075 |
| <i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i> | 349.457 | 257.212 |
| <i>Costi del personale</i> | 247.875 | 169.933 |
| <i>Ammortamento delle attività materiali</i> | 46.751 | 39.175 |
| <i>Ammortamento dell'avviamento</i> | 0 | 0 |
| <i>Ammortamento delle attività immateriali a vita definita</i> | 48.655 | 27.086 |
| <i>Altri proventi operativi</i> | 155.289 | 76.983 |
| <i>Altri costi operativi</i> | 49.776 | 49.676 |
| RISULTATO OPERATIVO | 76.943 | 64.492 |
| <i>Risultato partecipazioni</i> | (10) | (1) |
| <i>Proventi finanziari</i> | 17.952 | 9.265 |
| <i>Oneri finanziari</i> | 52.799 | 36.284 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 42.086 | 37.472 |
| <i>Imposte</i> | 23.770 | 14.975 |
| RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | 18.316 | 22.497 |
| <i>Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione</i> | 5.242 | 7.850 |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | 23.558 | 30.347 |
| <i>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</i> | 15.193 | 18.841 |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO | 8.365 | 11.506 |

Utile per azione

Importi in euro

| | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Da attività in funzionamento e cessate: | | |
| <i>Base</i> | 0,03 | 0,05 |
| <i>Diluito</i> | 0,03 | 0,05 |
| Da attività in funzionamento: | | |
| <i>Base</i> | 0,01 | 0,01 |
| <i>Diluito</i> | 0,01 | 0,01 |
| Numero azioni medio: | 280.500.000 | 220.000.000 |

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2005

Importi in migliaia di euro

| | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|--|----------------|----------------|
| Attività operative | | |
| Risultato di periodo | 8.365 | 11.506 |
| Interessi di minoranza | 15.193 | 18.841 |
| Imposte | 23.770 | 14.975 |
| Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari) | 46.751 | 39.175 |
| Ammortamento immobilizzazioni immateriali | 48.655 | 27.086 |
| Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili | 21.940 | 21.759 |
| Svalutazioni / (Rivalutazioni) | 12.157 | 12.229 |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari) | (1.340) | 3 |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni immateriali | 0 | 0 |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) per valutazioni al fair value di attività finanziarie | 0 | (87) |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione | (7.604) | (10.266) |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli | 0 | 22 |
| Interessi attivi | (4.710) | (7.977) |
| Proventi per dividendi | (891) | (223) |
| Interessi passivi | 37.033 | 35.160 |
| Ammortamento dei contributi pubblici | (27.058) | (6.085) |
| Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN) | 0 | 1 |
| Variazione nel capitale circolante: | | |
| (Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti | 60.291 | 11.550 |
| (Aumento) / Diminuzione altri crediti | 16.908 | 3.777 |
| (Aumento) / Diminuzione delle rimanenze | 36.046 | (7.357) |
| Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori | (31.395) | (33.143) |
| Aumento / (Diminuzione) altri debiti | 28.282 | (10.725) |
| (Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione | (12.933) | (18.482) |
| Aumento / (Diminuzione) quota corrente fondi rischi | (12.865) | (50.176) |
| Aumento / (Diminuzione) quota non corrente fondi rischi | (16.710) | 14.389 |
| Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili | (550) | 4.309 |
| Altre variazioni | (22.411) | (5.485) |
| Disponibilità generate dall'attività operativa | 216.924 | 64.776 |
| Interessi passivi pagati | (52.181) | (29.592) |
| Imposte pagate | (22.407) | (2.501) |
| Flusso di cassa delle attività operative | 142.336 | 32.683 |

| | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|--|-----------------------|-----------------------|
| <i>Attività d'investimento</i> | | |
| Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide | 0 | (151.894) |
| Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide | 0 | 0 |
| Investimento in immobilizzazioni materiali | (67.115) | (65.625) |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari) | 5.254 | 198 |
| Investimento in immobilizzazioni immateriali | (39.419) | (34.209) |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali | 1.076 | 112 |
| Acquisto partecipazioni non consolidate | 0 | (1.443) |
| Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate | 929 | 1.427 |
| Finanziamenti erogati | (1.441) | (3.133) |
| Rimborso di finanziamenti concessi | 3.761 | 241 |
| Acquisto attività finanziarie | 0 | (14.953) |
| Prezzo di realizzo di attività finanziarie | 1.152 | 15.611 |
| Interessi incassati | 14.350 | 6.788 |
| Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione | 53.160 | 88.841 |
| Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione | (55) | 511 |
| Contributi pubblici incassati | 22.975 | 659 |
| Dividendi da partecipazioni | 891 | 222 |
| <i>Flusso di cassa delle attività d'investimento</i> | (4.482) | (156.647) |
| <i>Attività di finanziamento</i> | | |
| Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo | 807 | 78.392 |
| Aumento di capitale da parte di terzi | 0 | 49.371 |
| Acquisto di azioni proprie | 0 | 0 |
| Incasso legato all'emissione di obbligazioni convertibili | 0 | 0 |
| Finanziamenti ricevuti | 387.791 | 116.226 |
| Esborso per restituzione di finanziamenti | (440.244) | (178.914) |
| Finanziamenti con leasing ricevuti | 12.202 | 722 |
| Rimborso leasing finanziari | (13) | (323) |
| Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo | (8.580) | (6.591) |
| Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza | (220) | (346) |
| <i>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</i> | (48.257) | 58.537 |
| <i>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</i> | 89.597 | (65.427) |
| <i>Saldo iniziale</i> | (46.991) | 19.000 |
| Delta cambi | (1.617) | (564) |
| <i>Saldo finale</i> | 40.989 | (46.991) |

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 dicembre 2005 a 18,4 milioni di euro.

Con riferimento alla rettifica di costo di acquisto iniziale del gruppo Aprilia operata nel corso dell'esercizio secondo quanto previsto dagli accordi contrattuali relativamente agli strumenti finanziari denominati "Warrant Piaggio 2004/2009" e "EMH 2004/2009", più diffusamente commentati nelle Note integrative ed esplicative di consolidato, si precisa che la rettifica di prezzo (stimata in 62.156 mila euro) e le relative contropartite iscritte a Riserve di patrimonio netto di Azionisti terzi (56.466 mila euro) ed ad incremento dei debiti finanziari a medio lungo termine (5.690 mila euro) non sono riflessi nei flussi esposti nel suddetto Rendiconto finanziario in quanto non hanno richiesto l'impiego di disponibilità liquide o mezzi equivalenti.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

| In migliaia di euro | Capitale sociale | Riserve ed utili (perdite) a nuovo | Risultato del periodo | Patrimonio netto di Gruppo | Capitale e riserve di terzi | Patrimonio netto di Gruppo e di terzi |
|--|------------------|------------------------------------|-----------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|
| Saldi al 31 dicembre 2003 | 114.252 | 41.665 | (32.138) | 123.779 | 148.138 | 271.917 |
| Aumenti di capitale a pagamento | | 78.392 | | 78.392 | 31.985 | 110.377 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale | | 8 | (8) | 0 | | 0 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi | | (6.432) | (159) | (6.591) | | (6.591) |
| Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite | | (32.305) | 32.305 | 0 | | 0 |
| Dividendi ad Azionisti di Minoranza in Società Controllate | | | | | (343) | (343) |
| Valutazione a fair value di attività finanziarie | | 11.593 | | 11.593 | | 11.593 |
| Imposte su voci imputate a patrimonio netto | | (191) | | (191) | | (191) |
| Costo figurativo di stock options | | 302 | | 302 | 663 | 965 |
| Differenze cambio da conversione | | (307) | | (307) | (661) | (968) |
| Altre variazioni | 148 | (350) | | (202) | | (202) |
| Risultato del periodo | | | 11.506 | 11.506 | 18.841 | 30.347 |
| Saldi al 31 dicembre 2004 | 114.400 | 92.375 | 11.506 | 218.281 | 198.623 | 416.904 |
| In migliaia di euro | | | | | | |
| | Capitale sociale | Riserve ed utili (perdite) a nuovo | Risultato del periodo | Patrimonio netto di Gruppo | Capitale e riserve di terzi | Patrimonio netto di Gruppo e di terzi |
| Saldi al 31 dicembre 2004 | 114.400 | 92.375 | 11.506 | 218.281 | 198.623 | 416.904 |
| Aumenti di capitale a pagamento | 34.320 | (33.513) | | 807 | | 807 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale | | 592 | (592) | 0 | | 0 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi | | | (8.580) | (8.580) | | (8.580) |
| Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite | | 2.334 | (2.334) | 0 | | 0 |
| Dividendi ad Azionisti di Minoranza in Società Controllate | | | | | (220) | (220) |
| Valutazione a fair value di attività finanziarie | | 17.074 | | 17.074 | 261 | 17.335 |
| Valutazione "Warrant 2004/2009" ed "EMH 2004/2009" | | | | 0 | 56.466 | 56.466 |
| Imposte su voci imputate a patrimonio netto | | (279) | | (279) | | (279) |
| Costo figurativo di stock options | | 521 | | 521 | 779 | 1.300 |
| Differenze cambio da conversione | | 530 | | 530 | 756 | 1.286 |
| Altre variazioni | | 29 | | 29 | 3.848 | 3.877 |
| Risultato del periodo | | | 8.365 | 8.365 | 15.193 | 23.558 |
| Saldi al 31 dicembre 2005 | 148.720 | 79.663 | 8.365 | 236.748 | 275.706 | 512.454 |

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
AL 31 DICEMBRE 2005**

| Nota n. | Descrizione |
|----------------|---|
| A | Aspetti generali |
| B | Variazioni area di consolidamento |
| C | Principi di consolidamento |
| D | Principi contabili e criteri di valutazione |
| E | Informativa settoriale |
| F | Commento alle principali voci dell'attivo |
| F1 | Attività immateriali |
| F2 | Attività materiali |
| F3 | Investimenti immobiliari |
| F4 | Partecipazioni |
| F5 | Altre attività finanziarie |
| F6 | Crediti verso l'Erario |
| F7 | Imposte anticipate |
| F8 | Crediti commerciali ed altri crediti |
| F9 | Attività destinate alla dismissione |
| F10 | Rimanenze |
| F11 | Lavori in corso su ordinazione |
| F12 | Disponibilità e mezzi equivalenti |
| G | Commento alle principali voci del passivo |
| G1 | Patrimonio Netto |
| G2 | Passività finanziarie |
| G3 | Debiti commerciali ed altri debiti |
| G4 | Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili |
| G5 | Altri fondi a lungo termine |
| G6 | Imposte differite |
| G7 | Imposte correnti |
| H | Commento alle principali voci di Conto Economico |
| H1 | Ricavi netti |
| H2 | Costi per materiali |
| H3 | Costi per servizi e godimento beni di terzi |
| H4 | Costi del personale |
| H5 | Ammortamenti delle attività materiali |
| H6 | Ammortamenti delle attività immateriali a vita definita |
| H7 | Altri proventi operativi |
| H8 | Altri costi operativi |
| H9 | Proventi finanziari |
| H10 | Oneri finanziari |
| H11 | Imposte |
| H12 | Utile/Perdita derivante da attività cessate |
| H13 | Risultato del periodo |
| I | Impegni, rischi e garanzie |
| I1 | Leasing operativi – Gruppo in qualità di locatario |
| I2 | Impegni |
| I3 | Garanzie prestate |
| L | Rapporti con parti correlate |
| M | Dividendi pagati |
| N | Utile per azione |
| O | Transizione ai principi contabili IAS / IFRS |

- A - ASPETTI GENERALI

Immsi S.p.A. (la Società) è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova - P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella Relazione sulla gestione. Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2005, è controllata direttamente da Omniapartecipazioni S.p.A., società il cui controllo fa capo, attraverso Omniainvest S.p.A. a Omniaholding S.p.A..

In seguito all'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002, a partire dal 1° gennaio 2005 il Gruppo Immsi ha adottato gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dalla Commissione Europea, gli aggiornamenti di quelli preesistenti (IAS), nonché i documenti dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ritenuti applicabili alle operazioni poste in essere dal Gruppo. Nel presente Bilancio Consolidato i dati comparativi per il corrispondente periodo del 2004 sono stati pertanto rideterminati secondo tali principi contabili.

Come previsto dall'IFRS 1, paragrafo 39 e 40, è fornita nelle presenti Note integrative ed esplicative una riconciliazione del patrimonio netto con riferimento al 31 dicembre 2003 e 2004 e del risultato economico con riferimento all'esercizio 2004 determinati applicando rispettivamente i principi contabili italiani ed i principi IAS/IFRS.

Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2005 sono stati seguiti gli stessi principi e criteri applicati nella redazione dei prospetti di riconciliazione agli IFRS riportati in calce alla presente Nota. I principi contabili internazionali sono inoltre stati applicati omogeneamente per tutte le società del Gruppo.

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti dai Consigli di Amministrazione delle singole società al 31 dicembre 2005, opportunamente rettificati ove necessario al fine di conformarli alla normativa IAS/IFRS di cui sopra.

Le Note integrative ed esplicative hanno la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi l'integrazione dei dati esposti nei prospetti di bilancio e contengono tutte le indicazioni complementari ritenute necessarie per fornire una informativa significativa, attendibile, comparabile e comprensibile nell'ottica della continuità aziendale, della competenza economica, della coerenza e rilevanza della presentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo nel rispetto dell'informativa richiesta dai singoli principi IAS/IFRS.

Alla presente Nota Integrativa è allegato il prospetto relativo all'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2005.

Il bilancio consolidato è stato predisposto applicando il metodo del consolidamento integrale dei bilanci di Immsi S.p.A., Società Capogruppo, e di tutte le società sia in Italia che all'estero direttamente od indirettamente controllate o nelle quali si è in grado di esercitare il controllo sulle politiche operative e finanziarie tramite gli Organi Amministrativi. Rimangono escluse dal consolidamento integrale le società detenute per la vendita in accordo con l'IFRS 5.

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

I valori indicati nei prospetti di cui sopra e nelle note esplicative che seguono sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e verrà reso pubblico non oltre il 31 marzo 2006.

Presentazione del bilancio

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

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

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

- B - VARIAZIONI AREA DI CONSOLIDAMENTO

Rispetto al 31 dicembre 2004 il perimetro di consolidamento include anche i valori economici del gruppo Aprilia, acquisito da Piaggio & C. S.p.A. il 29 dicembre 2004. Il suddetto gruppo è stato consolidato a livello patrimoniale al 31 dicembre 2004 ed a livello economico a far data dal 1° gennaio 2005.

Con riferimento al gruppo Rodriguez, si precisa che l'esercizio 2004 ha consolidato le risultanze economiche e patrimoniali a far data dal 31 maggio, per cui, mentre i saldi patrimoniali risultano omogenei, le componenti di reddito non possono confrontarsi direttamente, essendo prodotte nel 2005 e nel 2004 rispettivamente da 12 e 7 mesi di attività.

- C - PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2005 delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo, che fanno riferimento agli IAS/IFRS. Nell'area di consolidamento rientrano le società nelle quali la Capogruppo possiede, direttamente od indirettamente tramite controllate, più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea, ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei consigli di amministrazione. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale. L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento viene fornito in calce alle presenti Note integrative ed esplicative.

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio

consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del presente bilancio consolidato.

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

Le differenze tra i cambi di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo e i tassi ai quali erano stati convertiti al momento della rilevazione iniziale, le differenze tra la conversione del patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine periodo ed ai cambi storici nonché la differenza tra il risultato economico espresso a cambi medi e quello espresso ai cambi correnti, vengono imputate in un'apposta riserva di patrimonio netto. Al momento di un'eventuale dismissione di una società avente valuta funzionale differente dall'euro, le differenze cambio esistenti nel patrimonio netto vengono rilevate a conto economico.

In sede di prima adozione degli IFRS, le differenze cumulative di conversione generate dal consolidamento di imprese estere al di fuori dell'area euro sono state azzerate, come consentito dall'IFRS 1; le plusvalenze o le minusvalenze derivanti dalla successiva dismissione di tali imprese dovranno comprendere solo le differenze di conversione cumulate generatesi successivamente al 1° gennaio 2004.

Il consolidamento dei bilanci è effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale assumendo l'intero importo di attività, passività, costi e ricavi delle singole società, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute ed eliminando il valore contabile delle partecipazioni consolidate detenute dalla Capogruppo e da altre società oggetto di consolidamento a fronte del relativo patrimonio netto, attribuendo proporzionalmente ai soci di minoranza in apposite voci separate la quota del patrimonio netto e del risultato netto dell'esercizio di loro spettanza.

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

Per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate da parte del Gruppo viene utilizzato il metodo del costo. Il costo di un'acquisizione è inteso come il *fair value* delle attività, passività o strumenti di patrimonio netto emessi o da emettere alla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo, incrementato da tutti i costi direttamente attribuibili all'acquisizione. Il costo include anche le componenti di costo variabili, in quanto commisurate all'andamento dell'impresa acquisita, dal momento in cui esse sono ritenute probabili e determinabili con ragionevolezza. L'eccedenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* delle attività nette identificabili viene registrata come *goodwill*. Se il costo dell'acquisizione è inferiore alle attività nette identificabili acquisite, la differenza viene contabilizzata nel conto economico.

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

Le partecipazioni in altre imprese sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore o valutate al *fair value*. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce Risultato da partecipazioni.

Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

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

| | 31/12/2005 | MEDIO 2005 | 31/12/2004 | MEDIO 2004 |
|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Dollaro USA | 1,17970 | 1,24470 | 1,3621 | 1,2439 |
| Lira Sterlina | 0,68530 | 0,68386 | 0,70505 | 0,67867 |
| Rupia indiana | 53,16790 | 54,85999 | 59,7404 | 56,3378 |
| Dollaro di Singapore | 1,96280 | 2,07051 | 2,2262 | 2,10156 |
| Kuna croata | 7,37150 | 7,40015 | 7,69424 | 7,4893 |
| Remimbi cinese | 9,52040 | 10,18438 | 11,2781 | 10,2992 |
| Real brasiliano | 2,743183 | 3,03444 | 3,67282 | 3,6335 |
| Franco svizzero | 1,55510 | 1,54831 | 1,54290 | 1,54382 |
| Yen giapponese | 138,9 | 136,84570 | 139,65 | 134,4450 |

- D - PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è stato redatto per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS).

Di seguito si espongono i principali principi contabili adottati.

ATTIVITA' IMMATERIALI

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

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

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

Avviamento

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

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

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

In sede di prima adozione degli IAS/IFRS, l'avviamento derivante da acquisizioni effettuate precedentemente al 1° gennaio 2004, è stato mantenuto (fatti salvi eventuali effetti derivanti

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

Marchi e brevetti

I marchi e brevetti che, a norma dello IAS 38, vengono qualificati a vita utile definita sono assoggettati ad ammortamento e sottoposti periodicamente al test di *impairment* volto all'individuazione di fatti e circostanze che hanno comportato eventuali riduzioni di valore, come stabilito dallo IAS 36.

I costi connessi ai diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati da tre a cinque esercizi mentre i marchi vengono ammortizzati in un periodo massimo di 15 anni dalla data di acquisto.

Costi di sviluppo

I costi di sviluppo relativi a progetti per la produzione di veicoli e motori sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: possibilità tecnica, prezzi e volumi attesi che indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo genereranno benefici economici e attendibilità della valutazione dei costi attribuibili all'attività, chiaramente identificata. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo.

I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati a quote costanti in 3 esercizi, in base ad un criterio sistematico, a partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto.

Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Altre attività immateriali

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

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, generalmente 5 anni, se le stesse hanno una vita utile finita. Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*). Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

ATTIVITA' MATERIALI

Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo effettivo. La vita utile è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti sono applicati in ottica prospettica.

Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa risultino caratterizzate da vite utili differenti, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alle loro durate (*component approach*).

I terreni non sono ammortizzati.

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

| | |
|---|-----------------|
| fabbricati strumentali | da 3% al 5% |
| costruzioni leggere | da 7% a 10% |
| impianti sportivi-campi da golf | 5% |
| impianti generici/specifici | da 7,5% a 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 ed altri beni materiali | da 12% a 40% |

I beni gratuitamente devolvibili sono ammortizzati dai 2 agli 8 esercizi.

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

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

Perdita di valore delle attività

Il Gruppo effettua annualmente, o più frequentemente ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, una valutazione della recuperabilità del valore delle attività materiali e immateriali a vita utile indefinita (principalmente avviamento) confrontando il valore di carico dell'attività (o gruppo di attività) con il suo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il valore corrente al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene, o da aggregazioni di beni (*cash generating unit*) nonché dal valore che ci si attende dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le *cash generating units* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo dell'attività ad esse imputabili. Una perdita di valore è pertanto iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile ed è rilevata nel conto economico immediatamente.

Quando, successivamente, una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Investimenti immobiliari

In accordo allo IAS 40, gli immobili ed i fabbricati di proprietà ad uso non strumentale sono indicati alla voce Investimenti Immobiliari e sono valutati al costo al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi

benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

Rientrano in questa categoria alcuni terreni e fabbricati detenuti dal Gruppo che generano flussi di cassa in gran parte indipendenti dalle altre attività materiali detenute dallo stesso.

AZIONI PROPRIE

Lo IAS 32 “Strumenti finanziari: 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.

Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

CREDITI

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

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, è necessario ricorrere all’attualizzazione del credito. Ai fini della determinazione dell’effetto si è proceduto alla stima dei tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al costo medio del denaro per il Gruppo.

Cessioni di crediti

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

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

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

RIMANENZE DI MAGAZZINO

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

Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo del costo medio ponderato. Il valore di mercato è rappresentato, quanto alle materie prime ed ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione e quanto ai prodotti finiti dal presunto valore netto di realizzo (listini di vendita).

Nei fondi svalutazione per materiali e prodotti finiti, sono inclusi quei beni, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo. La minore valutazione, eventualmente determinata sulla base degli andamenti dei mercati, viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

I lavori in corso su commesse a lungo termine sono valutati sulla base dei corrispettivi contrattuali

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

I lavori in corso su ordinazione sono esposti nell'attivo patrimoniale al netto degli acconti ricevuti da clienti.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

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

ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA

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

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, comprensivi dei debiti per anticipazioni su cessione di crediti, nonché le altre passività finanziarie.

In sede di rilevazione iniziale, i finanziamenti sono riconosciuti al costo rappresentato dal valore originariamente ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Successivamente le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

La valutazione delle passività finanziarie oggetto di copertura di tipo *fair value hedge* è adeguata per riflettere le variazioni di *fair value* associate al rischio coperto. Gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi di interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita e dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto.

STRUMENTI FINANZIARI

La voce Strumenti finanziari include: le partecipazioni in imprese non consolidate e diverse da partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*, crediti e finanziamenti ed altre attività finanziarie disponibili per la vendita.

Le partecipazioni in altre imprese, qualificate come Attività finanziarie disponibili per la vendita, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto oppure al costo rettificato per perdite di valore, il cui effetto è riconosciuto a conto economico, quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato. Qualora negli esercizi futuri vengano meno i motivi sulla base dei quali sono state operate le svalutazioni, in tali esercizi si opererà il ripristino nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Fra le attività finanziarie sono inclusi i titoli correnti (titoli disponibili per la vendita e titoli detenuti per la negoziazione), intesi come i titoli con scadenza a breve termine o negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità e che non rispettano i requisiti per essere classificati come mezzi equivalenti alle disponibilità. La loro valutazione iniziale tiene conto dei costi di transizione direttamente attribuibili all'acquisizione o all'emissione.

Le altre attività finanziarie, correnti e non correnti, sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli destinati alla negoziazione sono valutati al valore corrente (*fair value*). Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio.

Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati a conto economico nel periodo. Quando le attività finanziarie sono disponibili per la vendita gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono incluse nel conto economico del periodo.

I finanziamenti e i crediti che il Gruppo non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica) e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Le attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio, nei tassi di interesse e nel prezzo di mercato. Il Gruppo utilizza strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute) per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere in certi impegni irrevocabili ed in operazioni future previste. L'utilizzo di tali strumenti è regolato da procedure scritte sull'utilizzo dei derivati coerentemente con le strategie di *risk management* del Gruppo.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nel prezzo di mercato.

Il Gruppo non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione.

Gli strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al costo e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura, come stabilito dallo IAS 39.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono

rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.

▪ *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura.

DEBITI

I debiti commerciali le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione. La quota interessi inclusa nel loro valore nominale non maturata a fine periodo viene differita a periodi futuri.

BENEFICI AI DIPENDENTI

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 "Benefici a dipendenti", di conseguenza deve essere ricalcolato applicando il metodo della proiezione unitaria del credito, effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni esercizio.

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti.

Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati, e ridotte del *fair value* delle attività del programma. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali e al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

Il Gruppo ha deciso di non utilizzare il cosiddetto "metodo del corridoio", che consentirebbe di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto, rappresentata dagli utili o perdite attuariali, qualora questo non ecceda il 10%. Si precisa infine che il Gruppo espone la componente interessi del provento/onere relativo ai piani per dipendenti nella voce Proventi/Oneri finanziari.

STOCK OPTIONS

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni", l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options* alla data di assegnazione è rilevato interamente a conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta direttamente al patrimonio netto qualora gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventino titolari del diritto al momento dell'assegnazione.

Nel caso in cui sia previsto un periodo di maturazione nel quale devono verificarsi alcune condizioni affinché gli assegnatari diventino titolari del diritto, il costo per compensi, determinato sulla base del valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è rilevato tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La determinazione del *fair value* avviene utilizzando il metodo *Black Scholes*.

Variazioni nel valore corrente delle opzioni successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

FONDI RISCHI ED ONERI

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere

l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta. Se l'effetto è significativo, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività. L'incremento dell'accantonamento è rilevato come onere finanziario.

Se la passività è relativa ad attività materiali, il fondo è iscritto in contropartita all'attività a cui si riferisce; la rilevazione dell'onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale al quale l'onere stesso si riferisce.

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.

Secondo le tipologie di operazioni, i ricavi vengono rilevati sulla base dei criteri di seguito riportati:

- i ricavi da vendite di beni sono contabilizzati quando rischi e benefici relativi alla proprietà del bene sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'attività, sulla base dei medesimi criteri previsti per i lavori in corso su ordinazione;
- i ricavi da lavori in corso su ordinazione sono contabilizzati, fino al momento della consegna, riconoscendo i ricavi sulla base dello stato di avanzamento alla chiusura dell'esercizio, determinato in funzione dei costi effettivamente sostenuti in base a preventivi aggiornati.

I ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

CONTRIBUTI

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

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

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

PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza. La voce include gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati. La quota di interessi passivi dei canoni di leasing finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

DIVIDENDI

I dividendi iscritti a conto economico, conseguiti da partecipazioni di minoranza, sono rilevati nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, è sorto il relativo diritto di credito.

IMPOSTE CORRENTI

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. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nel cui caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Le imposte sul reddito vengono contabilizzate nei debiti tributari al netto degli acconti e delle ritenute subite. Le imposte dovute in caso di distribuzione delle riserve in sospensione d'imposta evidenziate nei bilanci delle singole società del Gruppo non sono accantonate in quanto non se ne prevede la distribuzione.

IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile ai fini fiscali di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente, e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

Le imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto od in parte il recupero di tali attività.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando il Gruppo intende liquidare le imposte correnti attive e passive su base netta.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera e negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Esse non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

Le operazioni 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 o in occasione della loro conversione a tassi differenti da quelli ai quali erano stati convertiti al momento della rilevazione iniziale, sono iscritte nel conto economico tra i proventi e gli oneri finanziari.

UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto

del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad *impairment test* nonché per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI

Non sono stati rivisti o emessi principi contabili o interpretazioni, aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2005, che abbiano avuto un effetto significativo sui bilanci del Gruppo.

Nel mese di dicembre 2004 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 "Benefici ai dipendenti" consentendo l'opzione di riconoscere gli utili e perdite attuariali immediatamente nel periodo in cui si manifestano, non direttamente a conto economico, ma in una specifica voce di patrimonio netto. L'emendamento fornisce, inoltre, una guida all'allocazione tra le diverse imprese rientranti nell'area di consolidamento di un piano di Gruppo a benefici definiti. Tale emendamento sarà efficace a partire dal 1° gennaio 2006. Il Gruppo sta valutando l'impatto di questo emendamento, pur non essendo tali poste significative.

Nel mese di aprile 2005 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" che consente di qualificare un'operazione infragruppo prevista altamente probabile come posta coperta, in una relazione di *cash flow hedge*, dal rischio di cambio, nel caso in cui la transazione sia effettuata in una valuta diversa da quella funzionale dell'impresa che ha effettuato la transazione ed il bilancio consolidato sia esposto al rischio di cambio.

L'emendamento specifica inoltre che se la copertura di un'operazione infragruppo prevista rispetta i requisiti per l'*hedge accounting*, ogni utile o perdita iscritta direttamente a patrimonio netto secondo le regole dello IAS 39 deve essere riclassificata a conto economico nel periodo in cui il rischio di cambio della transazione coperta manifesta i suoi effetti sul conto economico consolidato.

Nel mese di giugno 2005 lo IASB ha emesso un emendamento finale allo IAS 39 che limita l'uso dell'opzione di designare ogni attività o passività finanziaria come posta valutata a *fair value* direttamente a conto economico (la cosiddetta *fair value option*). Tale revisione del principio limita l'uso di tale opzione a quegli strumenti finanziari che soddisfano tutte le seguenti condizioni:

- la designazione secondo la *fair value option* elimina o riduce significativamente uno sbilancio nella contabilizzazione;
- un gruppo di attività finanziarie, di passività finanziarie o di entrambe sono gestite e la loro performance è valutata sulla base del *fair value* secondo una documentata strategia di gestione del rischio o di investimento;
- uno strumento contiene un derivato implicito che soddisfa particolari condizioni.

Questi emendamenti allo IAS 39 avranno efficacia a partire dal 1° gennaio 2006. Il Gruppo sta valutando l'eventuale impatto che tali cambiamenti potranno determinare, pur non rientrando questa tipologia di operazioni in quelle normalmente adottate dal Gruppo.

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" ed un emendamento complementare allo IAS 1 "Presentazione del bilancio: informazioni integrative relative al capitale". L'IFRS 7 richiede informazioni integrative riguardanti la rilevanza degli strumenti finanziari in merito alla performance ed alla posizione finanziaria di un'impresa. Tali informazioni incorporano alcuni requisiti precedentemente inclusi nel

principio contabile IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione in bilancio ed informazioni integrative”. Il nuovo principio contabile richiede altresì informazioni relative al livello di esposizione di rischio derivante dall'utilizzo di strumenti finanziari ed una descrizione degli obiettivi, delle politiche e delle procedure poste in atto dal management al fine di gestire tali rischi. L'emendamento allo IAS 1 introduce requisiti relativi alle informazioni da fornire circa il capitale di un'impresa. L'IFRS 7 e l'emendamento allo IAS 1 avranno efficacia a partire dal 1° gennaio 2007.

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 e all'IFRS 4 dedicato al trattamento contabile delle garanzie emesse. Sulla base di tale emendamento la passività derivante dai contratti finanziari di garanzia deve essere rilevata nel bilancio del garante e valutata inizialmente al *fair value* e successivamente al maggiore tra la miglior stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione alla data di riferimento, sulla base di quanto previsto dallo IAS 37 “Accantonamenti, passività e attività potenziali” e l'ammontare inizialmente rilevato meno l'eventuale ammortamento cumulato rilevato secondo quanto richiesto dallo IAS 18 “Ricavi”. Tali emendamenti avranno efficacia a partire dal 1° gennaio 2006. Il Gruppo sta valutando l'eventuale impatto che tali cambiamenti potranno determinare.

- E - INFORMATIVA SETTORIALE

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 34, di seguito si forniscono le informazioni per aree di business (settore primario) e per aree geografiche (settore secondario).

Settore primario: aree di business

Di seguito si riportano 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. Tali prospetti risultano omogenei all'informativa di settore indicata da Immsi S.p.A. nelle Relazioni sulla gestione dei precedenti periodi.

Conto economico dell'esercizio 2005

| In migliaia di euro | <i>Settore immobiliare</i> | <i>Settore industriale</i> | <i>Settore navale</i> | <i>Altre società e rettifiche</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|--|----------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------------------|---------------------|
| Ricavi netti verso terzi | 5.271 | 1.451.781 | 90.595 | -74 | 1.547.573 |
| Ricavi netti intercompany | | | | | 0 |
| RICAVI NETTI | 5.271 | 1.451.781 | 90.595 | -74 | 1.547.573 |
| RISULTATO OPERATIVO | -7.045 | 94.260 | -9.081 | -1.191 | 76.943 |
| Risultato partecipazioni | 0 | -10 | 0 | 0 | -10 |
| Proventi finanziari | | | | | 17.952 |
| Oneri finanziari | | | | | 52.799 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | | | | | 42.086 |
| Imposte | | | | | 23.770 |
| RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | | 18.316 |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione | | | | | 5.242 |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | | | | | 23.558 |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi | | | | | 15.193 |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO | | | | | 8.365 |

Il settore immobiliare consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Is Molas S.p.A. ed Apuliae S.p.A., il settore industriale include il gruppo Piaggio, il settore navale include il gruppo controllato da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., mentre tra le 'Altre società e rettifiche' vi sono incluse, in aggiunta alle scritture di consolidamento, le risultanze di Piaggio Holding Netherlands B.V. e RCN Finanziaria S.p.A..

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2005

| In migliaia di euro | <i>Settore immobiliare</i> | <i>Settore industriale</i> | <i>Settore navale</i> | <i>Altre società e rettifiche</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------------------|---------------------|
| Attività del settore | 339.031 | 1.368.872 | 179.866 | -117.068 | 1.770.701 |
| Partecipazioni in collegate | 0 | 609 | 13 | 0 | 622 |
| TOTALE ATTIVITA' | 339.031 | 1.369.481 | 179.879 | -117.068 | 1.771.323 |
| TOTALE PASSIVITA' | 91.138 | 1.021.014 | 152.912 | -6.195 | 1.258.869 |

Altre informazioni al 31 dicembre 2005

| In migliaia di euro | <i>Settore immobiliare</i> | <i>Settore industriale</i> | <i>Settore navale</i> | <i>Altre società e rettifiche</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|---|----------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------------------|---------------------|
| Investimenti materiali ed immateriali | 2.182 | 99.862 | 4.490 | 0 | 106.534 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 1.609 | 101.436 | 5.095 | -577 | 107.563 |
| Flussi finanziari da attività operative | -20.540 | 234.028 | -13.506 | -57.646 | 142.336 |
| Flussi finanziari da attività d'investimento | 40.023 | -118.904 | -604 | 75.003 | -4.482 |
| Flussi finanziari da attività di finanziamento | -26.498 | -19.541 | 14.943 | -17.161 | -48.257 |

Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta dati economici e patrimoniali del Gruppo in relazione alle aree geografiche "di origine" per l'esercizio 2005, ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

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

Ricavi dell'esercizio 2005

| In migliaia di euro | <i>Italia</i> | <i>Resto d'Europa</i> | <i>India</i> | <i>Stati Uniti</i> | <i>Resto del Mondo</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|---------------------------|----------------|-----------------------|----------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| Ricavi netti verso terzi | 670.430 | 612.607 | 157.182 | 50.346 | 57.008 | 1.547.573 |
| Ricavi netti intercompany | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| RICAVI NETTI | 670.430 | 612.607 | 157.182 | 50.346 | 57.008 | 1.547.573 |

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2005

| In migliaia di euro | <i>Italia</i> | <i>Resto d'Europa</i> | <i>India</i> | <i>Stati Uniti</i> | <i>Resto del Mondo</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|-----------------------------|------------------|-----------------------|---------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| Attività del settore | 1.405.432 | 243.900 | 59.600 | 22.300 | 39.469 | 1.770.701 |
| Partecipazioni in collegate | 576 | | | | 46 | 622 |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.406.008 | 243.900 | 59.600 | 22.300 | 39.515 | 1.771.323 |

| In migliaia di euro | <i>Italia</i> | <i>Resto d'Europa</i> | <i>India</i> | <i>Stati Uniti</i> | <i>Resto del Mondo</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|-----------------------|----------------|-----------------------|---------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| Totale crediti | 126.412 | 116.787 | 5.720 | 4.169 | 13.757 | 266.845 |
| Totale debiti | 774.189 | 197.276 | 54.130 | 4.857 | 11.666 | 1.042.118 |

Altre informazioni al 31 dicembre 2005

| In migliaia di euro | <i>Italia</i> | <i>Resto d'Europa</i> | <i>India</i> | <i>Stati Uniti</i> | <i>Resto del Mondo</i> | <i>Gruppo Immsi</i> |
|---------------------------------------|---------------|-----------------------|--------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| Investimenti materiali ed immateriali | 88.719 | 6.558 | 10.840 | 396 | 21 | 106.534 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 99.902 | 5.326 | 2.239 | 85 | 11 | 107.563 |

- F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

737.429

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2005 ammontano a 737.429 mila euro, rispetto a 687.579 mila euro al 31 dicembre 2004 e sono di seguito dettagliate:

| In migliaia di euro | Valori lordi | | | | |
|---|------------------------|----------------|-----------------------------------|--------------------|------------------------|
| | Saldo al 31.12.2004 | Incrementi | Variazione area consolidamento | Altri movimenti | Saldo al 31.12.2005 |
| Costi di sviluppo | 213.240 | 30.831 | 0 | (8.604) | 235.467 |
| Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili | 70.604 | 7.193 | 0 | (3.057) | 74.740 |
| Marchi e licenze | 155.668 | 795 | 0 | 6.602 | 163.065 |
| Software | 401 | 17 | 0 | 339 | 757 |
| Avviamento | 467.077 | 66.266 | 0 | 0 | 533.343 |
| Altre attività immateriali | 34.189 | 583 | 0 | (11.140) | 23.632 |
| TOTALE | 941.179 | 105.685 | 0 | (15.860) | 1.031.004 |

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

| In migliaia di euro | Fondi ammortamento | | | | Valori netti | |
|---|------------------------|---------------|-----------------------------------|--------------------|------------------------|------------------------|
| | Saldo al 31.12.2004 | Ammortamenti | Variazione area consolidamento | Altri movimenti | Saldo al 31.12.2005 | Saldo al 31.12.2005 |
| Costi di sviluppo | 127.553 | 33.139 | 0 | (6.411) | 154.281 | 81.186 |
| Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili | 64.464 | 6.256 | 0 | (4.559) | 66.161 | 8.579 |
| Marchi e licenze | 30.170 | 8.499 | 0 | 9.566 | 48.235 | 114.830 |
| Software | 233 | 199 | 0 | 0 | 432 | 325 |
| Avviamento | 3.433 | 0 | 0 | 0 | 3.433 | 529.910 |
| Altre attività immateriali | 27.747 | 562 | 0 | (7.276) | 21.033 | 2.599 |
| TOTALE | 253.600 | 48.655 | 0 | (8.680) | 293.575 | 737.429 |

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

Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo, pari a 81.186 mila euro, comprende i costi per progetti riferiti a prodotti e motorizzazioni per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti.

Relativamente alle spese di sviluppo, nel periodo di riferimento i principali progetti capitalizzati dal gruppo Piaggio si riferiscono ai nuovi veicoli Vespa Lx e GTS250, ai nuovi modelli Guzzi (Nevada, Breva 750, Breva 1100 e Griso 1100), a nuove motorizzazioni da 50 cc a 750 cc per tutti i veicoli dei brand Piaggio e Aprilia, a nuove motorizzazioni Euro3 ed a nuove versioni e/o *restyling* dei veicoli già in produzione. Il gruppo Rodriguez capitalizza inoltre circa 9.453 mila euro relativi a progetti di ricerca su aliscafi ad ala immersa, Enviroalishwath e propulsori navali a piede poppiere di nuova concezione.

Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 40.802 mila euro che rappresentano costi relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi a quello di bilancio.

E' stata iscritta una svalutazione per 3.140 mila euro riferita sostanzialmente a Piaggio & C. S.p.A. per alcuni progetti capitalizzati in esercizi precedenti che non presentano più utilità futura sulla base delle nuove linee strategiche.

I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

In tale voce sono inclusi costi di sviluppo (a vita utile definita) generati internamente per un valore lordo di 140.192 mila euro, ammortizzato per 86.208 mila euro.

Concessioni, brevetti, software, diritti industriali e diritti simili

La voce Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili a vita definita, pari a 8.579 mila euro, si riferisce principalmente a software relativi all'area amministrativa, assicurazione qualità, commerciale, personale e sistemi. Sono inclusi inoltre 605 mila euro sostenuti da Piaggio & C. S.p.A. per l'acquisto delle licenze SAP avvenuto alla fine del 2004 con un contratto di leasing finanziario e circa 226 mila euro iscritti dal gruppo Rodriguez per l'acquisto di software personalizzati di progettazione navale. La voce comprende immobilizzazioni in corso per 864 mila euro. I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati da 3 a 5 anni. Il Gruppo ha già ammortizzato totalmente attività generate internamente per un valore lordo complessivo di 1.565 mila euro.

Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 114.830 mila euro, è formata principalmente dall'allocatione a marchio del valore del *goodwill* determinatosi in sede di acquisizione del gruppo Aprilia, per un valore, al lordo dell'effetto fiscale, pari a 89.803 mila euro. Il valore netto contabile al 31 dicembre 2005 è riferito al marchio Moto Guzzi per 30.253 mila euro, al marchio Moto Laverda per 620 mila euro, al marchio Aprilia per 83.816 mila euro ed a marchi minori per 141 mila euro. I valori attribuiti ai marchi Moto Guzzi ed Aprilia si basano sulla perizia redatta all'uopo da un terzo indipendente. I suddetti marchi vengono ammortizzati in un periodo massimo di 15 anni.

A fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia sono stati emessi degli strumenti finanziari per i quali si rimanda al relativo commento in calce alle Passività finanziarie.

Avviamento

La composizione della voce Avviamento è dettagliata nella seguente tabella:

| In migliaia di euro | Saldo netto al 31.12.2004 | Incrementi | Ammortamenti | Saldo netto al 31.12.2005 |
|--|------------------------------|---------------|--------------|------------------------------|
| Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Piaggio Holding N. BV) | 405.985 | | | 405.985 |
| Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding Netherlands B.V. (da parte di Immsi) | 3.480 | | | 3.480 |
| Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Immsi) | 6.866 | | | 6.866 |
| Acquisizione 8,85% di Piaggio Holding Netherlands B.V. (da parte di Immsi) | 16.974 | | | 16.974 |
| Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. (da parte di Piaggio & C. S.p.A.) | | 62.156 | | 62.156 |
| Acquisizione 66,49% di Rodriguez S.p.A. (da parte di RCN Finanziaria S.p.A.) | 30.337 | | | 30.337 |
| Acquisizione 33,51% di Rodriguez S.p.A. (da parte di RCN Finanziaria S.p.A.) | | 3.951 | | 3.951 |
| Altre acquisizioni / variazioni | 2 | 159 | | 161 |
| TOTALE | 463.644 | 66.266 | 0 | 529.910 |

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

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

Il valore recuperabile delle unità generatrici di cassa (*cash-generating unit*), cui i singoli avviamenti sono stati attribuiti, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso.

Le principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore in uso delle *cash-generating unit* sono relative al tasso di sconto e al tasso di crescita.

In particolare, il gruppo Piaggio ha adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al gruppo: tale tasso al lordo delle imposte è pari al 7%. Le previsioni di flussi di cassa operativi derivano da quelle insite

nei più recenti budget e piani predisposti dal gruppo per i prossimi tre anni, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine pari all'1,5%. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2005 ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. Il business plan predisposto dal gruppo Piaggio, che prevede un andamento positivo per i prossimi 3 anni, conforta sulla congruità degli importi in essere.

Relativamente al gruppo Rodriquez si precisa che è stato adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al gruppo. Tale tasso al netto delle imposte è pari al 6,7%. Le previsioni di flussi di cassa operativi netti derivano da quelle insite nei più recenti budget e piani predisposti dal gruppo Rodriquez per i prossimi tre anni.

L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2005 ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. Il business plan predisposto dal gruppo Rodriquez, che prevede un andamento positivo per i prossimi tre anni, conforta sulla congruità degli importi in essere.

L'incremento registrato nell'esercizio pari a 66.266 è dovuto principalmente alla valutazione degli strumenti finanziari legati all'acquisizione del gruppo Aprilia i cui impegni a termine sono riepilogati di seguito:

- Warrant Piaggio 2004/2009 per prezzo di emissione complessivo pari a 5.350,5 mila euro che prevede un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a dodici 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 commentata alla voce Passività finanziarie, 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.

In conformità al contenuto sostanziale degli accordi contrattuali sopra riportati, in virtù dei quali, fra l'altro, il costo di acquisto del gruppo Aprilia è comprensivo di una quota variabile subordinata al raggiungimento di specifici parametri economico-patrimoniali, alla luce del risultato consolidato del gruppo Piaggio 2005 positivo e delle previsioni risultanti dal Business Plan 2006-2008 in corso di approvazione dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A., la rettifica del costo di acquisto iniziale è stata ritenuta probabile quanto ai primi due strumenti finanziari ed è stata stimata in 62.156 mila euro. Al momento non si ritiene invece che gli strumenti finanziari degli azionisti Aprilia diano luogo ad un incremento del valore di acquisto del gruppo Aprilia. Il verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei *warrants* rappresenta per Piaggio il raggiungimento di obiettivi economico-finanziari tali per cui il valore patrimoniale del gruppo sarà espressione del completamento del processo di rilancio avviato con l'acquisizione da parte di Immsi S.p.A..

Essendo tale corrispettivo differito il costo è rappresentato dal valore attuale dello stesso determinato secondo i seguenti parametri:

| <i>In migliaia di euro</i> | <i>Importo</i> | <i>Valore Attuale</i> | <i>Tempo</i> | <i>Discount rate</i> |
|-----------------------------|----------------|-----------------------|--------------|----------------------|
| Warrant | 64.206 | 56.466 | 2.33 | 5,66% |
| Strumento EMH | 6.500 | 5.690 | 2.42 | 5,66% |
| Strumento Azionisti Aprilia | 10.000 | | | |
| Totale | 80.706 | 62.156 | | |

La contropartita della rettifica del costo di acquisto, tenuto conto della peculiarità degli strumenti finanziari sottostanti, è stata iscritta per 56.466 mila euro nella Riserva *fair value* Strumenti finanziari di competenza degli Azionisti di minoranza e per 5.690 mila euro alla voce Debiti finanziari a medio e lungo termine.

Altre attività immateriali

La voce Altre attività immateriali a vita definita, pari a 2.599 mila euro, include quasi esclusivamente attività a vita utile definita ed acquistate da terzi, tra cui immobilizzazioni in corso ed acconti per 2.343 mila euro. Le altre attività immateriali sono ammortizzate in 5 anni e sono interamente acquistate da terzi.

| | | |
|--------|----------------------------|----------------|
| + F2 - | ATTIVITA' MATERIALI | 323.008 |
|--------|----------------------------|----------------|

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2005 ammontano a 323.008 mila euro, rispetto a 347.922 mila euro al 31 dicembre 2004, e sono costituite da immobilizzazioni di proprietà di Immsi S.p.A. per 11.832 mila euro, gruppo Piaggio per 259.591 mila euro, gruppo Rodriquez per 31.219 mila euro ed Is Molas S.p.A. per complessivi 20.365 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

| In migliaia di euro | Valori lordi | | | | | |
|--|------------------------|---------------|-----------------|-----------------------------------|--------------------|------------------------|
| | Saldo al 31.12.2004 | Incrementi | Decrementi | Variazione area consolidamento | Altri movimenti | Saldo al 31.12.2005 |
| Terreni | 77.158 | 7.669 | (19.149) | 0 | 0 | 65.678 |
| Fabbricati | 160.984 | 13.607 | (37.315) | 0 | 2.079 | 139.355 |
| Impianti e macchinari | 311.890 | 18.858 | (19.293) | 0 | 5.464 | 316.919 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 456.646 | 21.787 | (6.667) | 0 | (54.121) | 417.645 |
| Beni gratuitamente devolvibili | 17.776 | 1.096 | 0 | 0 | 395 | 19.267 |
| Altri beni | 61.260 | 3.592 | (7.757) | 0 | 339 | 57.434 |
| TOTALE | 1.085.714 | 66.609 | (90.181) | 0 | (45.844) | 1.016.298 |

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

| In migliaia di euro | Fondi ammortamento | | | | | Valori netti | |
|--|------------------------|---------------|-----------------|-----------------------------------|--------------------|------------------------|------------------------|
| | Saldo al 31.12.2004 | Ammortamenti | Utilizzi | Variazione area consolidamento | Altri movimenti | Saldo al 31.12.2005 | Saldo al 31.12.2005 |
| Terreni | 116 | 0 | 0 | 0 | 0 | 116 | 65.562 |
| Fabbricati | 46.381 | 4.158 | (11.617) | 0 | (81) | 38.841 | 100.514 |
| Impianti e macchinari | 238.419 | 14.106 | (18.506) | 0 | 278 | 234.297 | 82.622 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 396.442 | 23.075 | (6.397) | 0 | (50.495) | 362.625 | 55.020 |
| Beni gratuitamente devolvibili | 9.377 | 1.216 | 0 | 0 | 380 | 10.973 | 8.294 |
| Altri beni | 47.057 | 4.196 | (181) | 0 | (4.634) | 46.438 | 10.996 |
| TOTALE | 737.792 | 46.751 | (36.701) | 0 | (54.552) | 693.290 | 323.008 |

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

Tra le attività materiali in carico al 31 dicembre 2005 sono iscritti anche 8.294 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente di proprietà del gruppo Rodriquez; 2.207 mila euro risultano completamente ammortizzati.

Terreni e fabbricati

I terreni e i fabbricati si riferiscono principalmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna) e Baramati (India), all'immobile di proprietà della Capogruppo sito in Roma, al complesso industriale del gruppo Rodriquez ed alla struttura gestita dalla società Is Molas presso il Comune di Pula (CA).

Tale voce ha subito un decremento dovuto alle vendite immobiliari effettuate da Immsi S.p.A. che hanno coinvolto gli immobili siti in Milano – via Pirelli, Cassina de' Pecchi (MI) – via Fermi e Roma – via del Maggiolino per un valore netto contabile dei soli terreni e fabbricati di 44.549 mila euro e per la cessione del fabbricato sito in Arcore (MI) concluso da Piaggio, parzialmente compensato dall'iscrizione tra le attività del contratto di leasing immobiliare, avente in oggetto lo stabilimento industriale di Mandello del Lario, in essere tra Moto Guzzi e Locat per 14.825 mila euro.

I fabbricati sono ammortizzati secondo un piano di ammortamento a quote costanti, in base ad aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile degli stessi.

L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale e di proprietà del gruppo Rodriguez è eseguito in funzione della durata della concessione, mentre gli altri fabbricati strumentali sono ammortizzati in base ad aliquote comprese tra il 3% e il 5%, mentre le costruzioni leggere sono ammortizzate in base ad aliquote comprese tra il 7% al 10%.

La voce include immobilizzazioni in corso per 7.877 mila euro.

I terreni non sono ammortizzati.

Impianti e macchinari

La voce Impianti e macchinari si riferisce sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna) e Baramati (India), nonché strutture di proprietà del gruppo Rodriguez ed impianti siti nel complesso turistico-alberghiero gestito da Is Molas S.p.A., per un valore netto complessivo (esclusi i beni soggetti a leasing finanziario) di 82.024 mila euro inclusivo di immobilizzazioni in corso ed acconti per 14.370 mila euro. Il Gruppo utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 20.110 mila euro.

Il gruppo Rodriguez ha inoltre in carico impianti e macchinari soggetti a leasing finanziario per un valore contabile netto pari a 598 mila euro.

Le altre movimentazioni includono principalmente gli investimenti su impianti e macchinari nelle officine di Pontedera (PI) ed investimenti da parte della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd finalizzati all'incremento della capacità produttiva.

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

- impianti generici: da 7,5 % a 10%;
- impianti specifici e macchine operatrici non automatiche: da 10% a 12,5%;
- impianti specifici e macchine operatrici automatiche: 17,5%;
- impianti sportivi-campi da golf: 5%
- celle elettrolitiche: 20%;
- forni e loro pertinenze: 15%;
- centri di lavoro robotizzato: 22%;
- strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: da 12% a 40%.

Attrezzature industriali e commerciali

Il valore della voce Attrezzature industriali e commerciali, pari a 55.020 mila euro, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Pvt. Ltd e del gruppo Rodriguez già in corso di ammortamento. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 7.768 mila euro. Il Gruppo ha inoltre in carico attrezzature per 8.629 già completamente ammortizzate.

I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso del 2005 o il cui lancio è comunque previsto entro il 1° semestre del 2006, stampi per nuove motorizzazioni e attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

Tra gli altri movimenti sono inclusi i trasferimenti da immobilizzazioni in corso relativi principalmente a costi capitalizzati in esercizi precedenti da Piaggio & C. S.p.A..

Le attrezzature industriali e commerciali sono ammortizzate in base alle aliquote ritenute idonee da parte delle società del Gruppo a rappresentare la vita utile delle stesse ed in particolare:

- strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: da 12% a 40%.

Altri beni

La voce Altri beni è composta da automezzi, autovetture, mobili ed arredi e sistemi EDP ed, al netto dei relativi ammortamenti, ha un valore netto complessivo di 10.996 mila euro inclusivo di immobilizzazioni in corso ed acconti per 213 mila euro. Il gruppo Rodriguez ha in carico inoltre beni completamente ammortizzati per un valore lordo di 3.282 mila euro ancora in uso.

La voce comprende 212 mila euro a fronte di leasing finanziari conclusi dalle società del gruppo Piaggio e da Is Molas S.p.A..

Gli altri beni materiali sono ammortizzati con aliquote che vanno dal 12% al 25%.

Garanzie

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso Istituti finanziari a garanzia di finanziamenti ottenuti, alcuni dei quali, con riferimento esclusivamente al gruppo Piaggio, risultano in corso di estinzione a seguito del rimborso anticipato degli stessi, come meglio descritto nella nota esplicativa delle passività finanziarie ed indicato alla voce Impegni e rischi.

+ F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI 506

Al 31 dicembre 2005 gli investimenti immobiliari, valutati al costo, risultano iscritti ad un valore rivalutato di 506 mila euro e si riferiscono ai locali di via Trebazio, 1 - Milano detenuti da Piaggio & C. S.p.A. e locati alla Capogruppo.

+ F4 - PARTECIPAZIONI 717

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2005 ammonta complessivamente a 717 mila euro ed è così composta:

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2004 | Incrementi | Decrementi | Rivalutazioni / Svalutazioni | Riclassifiche | Saldo al 31.12.2005 |
|--|------------------------|------------|------------|---------------------------------|---------------|------------------------|
| Partecipazioni in società controllate | 981 | 0 | (929) | 34 | 9 | 95 |
| Partecipazioni in società collegate e joint ventures | 631 | 6.459 | 0 | (6.459) | (9) | 622 |
| TOTALE | 1.612 | | | | | 717 |

Di seguito si mostra il dettaglio delle partecipazioni al 31 dicembre 2005:

| Partecipazioni | % part. del Gruppo | Valore di carico al 31 dicembre 2005 |
|---|--------------------|--------------------------------------|
| Valutate secondo il metodo del patrimonio netto: | | |
| Piaggio China Co. Ltd | 99,99% | 0 |
| Aprilia World Service do Brasil | 99,99% | 0 |
| Rodriguez Logtec S.r.l. | 55% | 43 |
| Valutate secondo il metodo del costo: | | |
| Piaggio Argentina S.A. *** | 99,99% | 41 |
| Rodriguez Marine System USA *** | 95% | 0 |
| Rodriguez Charter & Broker S.r.l. *** | 100% | 10 |
| Rodriguez USA *** | 100% | 1 |
| Totale imprese controllate | | 95 |
| Valutate secondo il metodo del patrimonio netto: | | |
| Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd | 45% | 0 |
| Totale joint-venture | | 0 |
| Valutate secondo il metodo del patrimonio netto: | | |
| Mitsuba F.N. Europe S.p.A. | 10% | 0 |
| Valutate secondo il metodo del costo: | | |
| S.A.T. S.A. | 20% | 45 |
| Motoride S.p.A. *** | 28,29% | 518 |
| Pontech Soc. Cons. a.r.l. | 20% | 21 |
| D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l. *** | 20% | 5 |
| Marker S.r.l. | 49% | 20 |
| Armas Ocean Jet S.A. | 10% | 0 |
| Rodriguez Mexico *** | 50% | 1 |
| Italsistemi S.r.l. *** | 24% | 12 |
| Totale imprese collegate | | 622 |
| TOTALE | | 717 |

*** Società non attive o in liquidazione

Il decremento registrato nelle partecipazioni in imprese controllate per 886 mila euro è correlato sostanzialmente alla liquidazione della società Custom Insurance Company Ltd.

La società Piaggio Argentina S.A., liquidata nel mese di gennaio 2006, è stata valutata al costo in quanto non operativa. Risulta inoltre non operativa la partecipata Rodriguez Marine System USA costituita nel 1998.

Si segnala che Aprilia World Service do Brasil Ltd, a fine 2005 presenta un patrimonio netto negativo per 301 mila euro, a fronte del quale è stato iscritto un fondo rischi di pari importo.

La partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd, pari al 45% di cui per il 12,5% tramite la controllata diretta Piaggio China Company Ltd, è stata classificata nella voce *Joint ventures* in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio & C. S.p.A. ed il socio Foshan Motorcycle Plant, da una parte, e la società cinese Zongshen Industrial Group Company Limited dall'altra.

Il valore delle partecipazioni è rimasto costante, in quanto l'incremento di 6.459 mila euro, registrato nel periodo, è stato compensato da una svalutazione di pari ammontare. In particolare l'incremento della partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd, registrato nel periodo si riferisce al valore della remissione di debiti (2° quota) effettuata a favore di Piaggio Foshan secondo quanto convenuto nel contratto di cui sopra.

Relativamente alla svalutazione della partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd, effettuata nel periodo, considerato il prevedibile andamento economico della società nel prossimo futuro, si è ritenuto di non adeguare il valore di carico della stessa al costo sostenuto per l'ulteriore remissione di debiti (2° quota), bensì di mantenere il valore a zero utilizzando, per quanto concerne la svalutazione di 6.459 mila euro, il fondo rischi stanziato in esercizi precedenti.

A fronte dei finanziamenti concessi dagli Istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd, Piaggio & C. S.p.A. ha rilasciato garanzie bancarie.

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

| Piaggio Foshan Motorcycle Co. | 31 dicembre 05 |
|---|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | |
| CREDITI COMMERCIALI NETTI | 34 |
| SCORTE | 758 |
| DEBITI COMMERCIALI | (1.765) |
| DEBITI VS P&C | (1.839) |
| ALTRI CREDITI | 1.093 |
| ALTRI DEBITI | (517) |
| CAPITALE DI FUNZIONAMENTO | (2.236) |
| IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI | 7.725 |
| IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI | 1 |
| TOTALE IMMOBILIZZAZIONI | 7.726 |
| CAPITALE INVESTITO NETTO | 5.491 |
| FONDI | 33 |
| DEBITI FINANZIARI | 7.773 |
| CREDITI FINANZIARI A BREVE E DISPONIBILITA' | (204) |
| POSIZIONE FINANZIARIA | 7.569 |
| CAPITALE SOCIALE | 12.098 |
| ALTRE RISERVE | 16.169 |
| UTILE / PERDITA ES. PRECEDENTI | (29.278) |
| RISULTATO DEL PERIODO | (1.099) |
| PATRIMONIO NETTO | (2.111) |
| TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO | 5.491 |

- F5 -

ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

66.717

- Quota non corrente

Tra le attività finanziarie non correnti sono iscritte altre partecipazioni per 54.652 mila euro, interamente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita il cui valore nominale ammonta a 22.787 mila euro, e crediti finanziari per 10.805 mila euro, così come indicato nella tabella seguente:

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Attività finanziarie | 54.652 | 37.801 |
| Crediti verso banche con scadenza superiore l'anno | 0 | 0 |
| Crediti finanziari | 10.805 | 12.462 |
| TOTALE | 65.457 | 50.263 |

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rappresentate dalla partecipazione di Immsi S.p.A. in Capitalia S.p.A. per circa lo 0,43% del capitale sociale. Tale attività risulta valutata al *fair value*, pari a 54.469 mila euro, con iscrizione diretta a riserva di patrimonio netto della variazione di valore. Le attività finanziarie nette disponibili per la vendita iscritte dal gruppo Piaggio si riferiscono

principalmente alle partecipazioni detenute nel Consorzio Pisa Ricerche, E.CO.FOR. S.p.A. e S.C.P.S.T.V..

I crediti finanziari iscritti nella voce Altre attività finanziarie non correnti si riferiscono a crediti vantati da Piaggio & C. S.p.A. verso Scooter Holding 1 S.p.A., già Piaggio Holding S.p.A., per 9.790 mila euro, relativi al finanziamento concesso alla stessa, in virtù degli accordi contrattuali per l'acquisizione del gruppo Piaggio. Questo finanziamento, relativo alla transazione MV Agusta, ha durata di 5 anni (scadenza 23 settembre 2008) con interessi a tasso fisso (2,5%) capitalizzati annualmente. Tali crediti finanziari includono inoltre il credito vantato da Rodriguez nei confronti di Ustica Lines per 1.015 mila euro con scadenza per circa 0,5 milioni di euro entro il 2007 e per circa 0,5 milioni di euro entro il 2008.

La Direzione ritiene che il valore contabile dei suddetti crediti approssimi il loro *fair value*.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano a fine periodo a 1.260 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre del 2004 di 109 mila euro e sono dettagliate nella tabella che segue:

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Attività finanziarie | 51 | 1.151 |
| Crediti verso banche con scadenza inferiore l'anno e superiore a 90 giorni | 0 | 0 |
| Crediti finanziari | 1.209 | 0 |
| TOTALE | 1.260 | 1.151 |

Alla voce Crediti finanziari sono contabilizzati crediti vari con scadenza inferiore i 12 mesi ma oltre i 3 mesi tra cui 1.015 mila euro relativi ad un credito vantato da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. nei confronti di Ustica Lines.

| | |
|--------------------------------------|---------------|
| + F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO | 23.780 |
|--------------------------------------|---------------|

I crediti verso l'Erario, correnti e non correnti, ammontano complessivamente a 23.780 mila euro e risultano così dettagliati:

- Quota non corrente

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Crediti verso l'Erario per IVA | 399 | 734 |
| Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito | 631 | 621 |
| Altri crediti verso l'Erario | 7.339 | 579 |
| TOTALE | 8.369 | 1.934 |

- Quota corrente

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Crediti verso l'Erario per IVA | 14.849 | 12.042 |
| Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito | 504 | 13.539 |
| Altri crediti verso l'Erario | 58 | 64 |
| TOTALE | 15.411 | 25.645 |

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi, che al 31 dicembre 2005 ammontano a 15.411 mila euro, sono rappresentati quasi esclusivamente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA e di imposte sul reddito.

- F7 -

IMPOSTE ANTICIPATE

42.269

Al 31 dicembre 2005 le imposte anticipate nette con scadenza entro i 12 mesi ammontano a 5.888 mila euro mentre quelle con scadenza oltre i 12 mesi ammontano a 36.381 mila euro, di cui 14.952 mila euro con scadenza oltre i 5 anni. Tale voce si riferisce principalmente, alle imposte anticipate maturate dal gruppo Rodriguez per 5.728 mila euro, da Is Molas S.p.A. per 1.388 mila euro e dal gruppo Piaggio per 35.135 mila euro di seguito dettagliate:

- imposte anticipate riferite principalmente allo storno di plusvalenze intrasocietarie non realizzate con terzi dal gruppo Piaggio per 3.566 mila euro;
- imposte anticipate relative all'effetto fiscale di altri aggiustamenti di consolidato per 2.339 mila euro prudenzialmente iscritti per il solo ammontare ritenuto ad oggi ragionevolmente recuperabile sulla base dei piani economici e reddituali delle società del gruppo Piaggio;
- imposte anticipate di Nacional Motor S.A. per complessivi 11.419 mila euro. In base alla legislazione vigente in Spagna, questi attivi potranno essere utilizzati a copertura di imposte per i 15 anni successivi alla data di rilevazione. La prima parte degli stessi, per un importo di circa 3.571 mila euro verrà a scadenza nell'esercizio 2008;
- imposte anticipate di Piaggio & C. S.p.A. per complessivi 17.811 mila euro relativi alla costituzione di fondi tassati per 14.351 mila euro ed al beneficio ottenibile dal recupero di perdite fiscali riportabili nei prossimi esercizi a riduzione dell'imponibile futuro per 3.460 mila euro;
- imposte anticipate contabilizzate dal gruppo Rodriguez relative alle differenze fiscali temporanee deducibili in futuro che si ritiene ragionevolmente di poter recuperare negli esercizi successivi ed imposte iscritte a fronte delle perdite fiscali 2003 e 2004 per un totale di 5.728 mila euro;
- imposte anticipate iscritte da Is Molas S.p.A. per 1.388 mila euro, derivanti soprattutto da perdite fiscali riportabili dell'esercizio 2005 ed esercizi precedenti.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente delle seguenti considerazioni:

1. delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente, del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse tenuto conto della loro scadenza;
2. dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali derivanti dall'implementazione del riassetto organizzativo.

Alla luce di tali considerazioni ed in un'ottica prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili. In particolare il gruppo Piaggio non ha iscritto imposte anticipate per 107,0 milioni di euro a fronte di perdite pregresse (88,0 milioni di euro) ed altre differenze temporanee (19,0 milioni di euro), mentre il gruppo Rodriguez non ha iscritto imposte anticipate su perdite pregresse (9,9 milioni di euro) ed altre differenze temporanee

(8,9 milioni di euro) per complessivi 18,8 milioni di euro.

- F8 -

CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI

243.065

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 8.027 mila euro rispetto a 16.336 mila euro al 31 dicembre 2004 e vengono di seguito dettagliati:

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|-----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Crediti commerciali | 2.133 | 5.890 |
| Crediti verso società controllate | 381 | 124 |
| Crediti verso joint ventures | 3.776 | 3.301 |
| Altri crediti | 1.737 | 7.021 |
| TOTALE | 8.027 | 16.336 |

La voce comprende principalmente crediti di natura commerciale con scadenza oltre i 12 mesi, al netto del relativo fondo svalutazione, per 2.133 mila euro ed altri crediti vantati da Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan Motorcycles per 3.776 mila euro. L'importo è correlato agli accordi contenuti nel contratto di *joint venture* con il socio cinese Zongshen Industrial Group Company Limited i quali, con riferimento al citato credito, prevedono che verificandosi determinate condizioni, Piaggio Foshan provveda al pagamento di 4,5 milioni di USD non appena possibile, anche in più soluzioni, entro il 15/04/2007 e comunque non oltre il 15/04/2009. A fronte dei rischi che possono derivare da tali accordi è iscritto al passivo uno specifico stanziamento che si ritiene adeguato sulla base degli elementi a disposizione.

- Quota corrente

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

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Crediti commerciali | 191.661 | 245.901 |
| Crediti verso società collegate | 2.896 | 862 |
| Crediti verso società controllanti | 584 | 0 |
| Crediti verso joint ventures | 874 | 6.518 |
| Altri crediti | 39.023 | 53.904 |
| TOTALE | 235.038 | 307.185 |

La voce Crediti commerciali, correnti e non correnti, è esposta al netto del fondo svalutazione crediti di 32.754 mila euro. Tra gli Altri crediti sono inclusi ratei e risconti attivi per 7.882 mila euro. Le cessioni dei crediti concluse da Piaggio & C. S.p.A. che non prevedono il trasferimento dei rischi e dei benefici ammontano al 31 dicembre 2005 a 32.158 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti, mentre i crediti ceduti attraverso operazioni che prevedono tale trasferimento ammontano complessivamente a 37.673 mila euro.

Tra i crediti correnti sono iscritti anche anticipi a fornitori per 4.696 mila euro e 7.285 mila euro relativi a Contributi Ministeriali ricevuti dal gruppo Rodriguez.

- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE**55**

Le attività destinate alla dismissione ammontano a fine periodo a 55 mila euro. In tale voce sono iscritte principalmente partecipazioni di proprietà del gruppo Piaggio.

- F10 - RIMANENZE**242.990**

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 242.990 mila euro rispetto a 279.036 mila euro al 31 dicembre 2004 e sono così composte:

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2005 | | | Saldo al 31.12.2004 | | |
|---|---------------------|-----------------|----------------|---------------------|-----------------|----------------|
| | Costo | Svalutazione | Netto | Costo | Svalutazione | Netto |
| Merci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Materiali di consumo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Materie prime | 97.291 | (15.325) | 81.966 | 115.477 | (25.706) | 89.771 |
| Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione | 55.836 | (2.187) | 53.649 | 73.436 | (4.116) | 69.320 |
| Prodotti finiti | 124.545 | (17.170) | 107.375 | 143.740 | (23.795) | 119.945 |
| TOTALE | 277.672 | (34.682) | 242.990 | 332.653 | (53.617) | 279.036 |

Le svalutazioni sopra indicate si sono rese necessarie a fronte di giacenze di materie prime non più utilizzabili per la produzione e di prodotti finiti e merci obsoleti o a lenta rotazione.

Il decremento della voce in oggetto è prevalentemente attribuibile, per quanto riguarda i prodotti finiti, al gruppo Piaggio a seguito di una politica di contenimento delle scorte, mentre relativamente ai semilavorati ed ai prodotti in corso di lavorazione il decremento è sostanzialmente attribuibile al gruppo Rodriguez.

- F11 - LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE**31.415**

I lavori in corso su ordinazione, esposti al netto degli acconti ricevuti da clienti per 96.794 mila euro e riferibili interamente al gruppo Rodriguez, ammontano al 31 dicembre 2005 a 31.415 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre del 2004 di 12.933 mila euro.

Di seguito si dettaglia la composizione della voce Lavori in corso su ordinazione:

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2004 | Incrementi | Decrementi | Saldo al 31.12.2005 |
|---|------------------------|------------|------------|------------------------|
| Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi | 191.171 | 112.974 | (175.936) | 128.209 |
| Anticipi ricevuti da clienti come da contratto | 172.689 | | | 96.794 |
| Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi | 18.482 | | | 31.415 |
| Costi sostenuti | 134.051 | | | 95.409 |
| Margini contabilizzati (al netto delle perdite) | 57.120 | | | 32.800 |

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 59.372 mila euro rispetto a 51.456 mila euro al 31 dicembre 2004 come risulta dal seguente dettaglio:

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Assegni al netto svalutazione | 212 | 290 |
| Denaro contante ed equivalente | 106 | 208 |
| Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni | 59.054 | 50.958 |
| TOTALE | 59.372 | 51.456 |

I depositi bancari iscritti dal gruppo Piaggio sono remunerati ad un tasso effettivo medio del 1,94%, quelli rilevati dal gruppo Rodriguez sono remunerati allo 0,5% mentre quelli della Capogruppo al 1,7%.

- G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 - PATRIMONIO NETTO

512.454

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 ammonta a 512.454 mila euro, di cui 236.748 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 275.706 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo fra patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo e consolidato.

| In migliaia di euro | <i>Patrimonio netto</i> | <i>Risultato del periodo</i> |
|---|-------------------------|------------------------------|
| Patrimonio netto e risultato di periodo come riportati nel bilancio della società controllante Immsi S.p.A. | 219.519 | 9.589 |
| Rettifiche per allineamento a principi IAS/IFRS relativamente ad Immsi S.p.A. | 35.333 | (6.765) |
| Risultati pro quota delle società partecipate | 5.541 | 5.541 |
| Differenze tra valori di carico e valore pro quota del patrimonio netto | (24.175) | |
| Differenze cambio da conversione | 530 | |
| TOTALE | 236.748 | 8.365 |

Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2005 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da 286 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 148.720.000 euro.

L'azionista di maggioranza è Omniapartecipazioni S.p.A..

Si ricorda che nei primi mesi del 2005 si è concluso l'aumento di capitale di Immsi S.p.A., il quale prevedeva in opzione agli azionisti il diritto di sottoscrivere 66 milioni di azioni al valore di 1,2 euro, di cui 0,68 euro a titolo sovrapprezzo azioni. Il deposito del nuovo capitale sociale di Immsi è avvenuto nel mese di febbraio 2005 presso il Registro delle Imprese di Mantova.

Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2004 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a 809 mila euro.

Altre riserve

Tale voce ammonta complessivamente a 102.445 mila euro. La voce Riserva sovrapprezzo azioni include il corrispettivo delle azioni sottoscritte in seguito all'aumento di capitale di Immsi S.p.A., descritto alla voce Capitale sociale. Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, come meglio descritto nell'ultimo punto della presente Nota.

| In migliaia di euro | Riserva straordinaria | Riserva da sovrapprezzo azioni / | Riserve IAS | Riserve di legge | Riserve da conversione | Totale altre riserve |
|---|-----------------------|----------------------------------|---------------|------------------|------------------------|----------------------|
| Saldi al 31 dicembre 2004 | 7.102 | 78.393 | 31.638 | 1.153 | (203) | 118.083 |
| Aumenti di capitale a pagamento | | 457 | | | | 457 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale | | | | | | 0 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi | | | | | | 0 |
| Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite | | | | | | 0 |
| Valutazione a fair value di attività finanziarie | | | 17.074 | | | 17.074 |
| Imposte su voci imputate a patrimonio netto | | | (279) | | | (279) |
| Costo figurativo di stock options | | | 521 | | | 521 |
| Differenze cambio da conversione | | | | | 530 | 530 |
| Trasferimento a Capitale Sociale | | (33.970) | | | | (33.970) |
| Altre variazioni | | | 29 | | | 29 |
| Risultato del periodo | | | | | | 0 |
| Saldi al 31 dicembre 2005 | 7.102 | 44.880 | 48.983 | 1.153 | 327 | 102.445 |

Risultato a nuovo

La perdita riportata a nuovo ammonta a 23.591 mila euro ed è rappresentativa delle perdite cumulate del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2005 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 275.706 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre del precedente esercizio di 77.083 mila euro, principalmente a seguito della quota dell'utile del periodo spettante agli azionisti terzi pari a 15.193 mila euro e per l'attribuzione ad azionisti terzi del maggior valore iscritto a fronte dello strumento finanziario denominato Warrant Piaggio 2004/2009 tra le partecipazioni di Piaggio in relazione agli accordi contrattuali legati all'acquisizione di Aprilia (per 56.466 mila euro).

- G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE

582.330

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2005 ammontano a 582.330 mila euro. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 460.273 mila euro, rispetto a 342.135 al 31 dicembre 2004, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 122.057 mila euro, in decremento rispetto a fine 2004 di 232.156 mila euro.

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

- Quota non corrente

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2005 | Saldo al 31.12.2004 |
|---------------------------------|------------------------|------------------------|
| Obbligazioni | 143.951 | 0 |
| Debiti verso banche | 260.141 | 313.696 |
| Debiti per leasing finanziari | 11.724 | 548 |
| Debiti verso altri finanziatori | 44.457 | 27.891 |
| TOTALE | 460.273 | 342.135 |

- Quota corrente

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2005 | Saldo al 31.12.2004 |
|---------------------------------|------------------------|------------------------|
| Obbligazioni | 0 | 100.000 |
| Debiti verso banche | 75.726 | 168.645 |
| Debiti per leasing finanziari | 914 | 594 |
| Debiti verso altri finanziatori | 45.417 | 84.974 |
| TOTALE | 122.057 | 354.213 |

Di seguito si dettagliano i debiti finanziari iscritti dal gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005 pari complessivamente a 464.084 mila euro:

La voce Debiti verso banche accoglie nel 2005 18.383 mila euro di scoperti di conto corrente contro 98.447 mila euro del 2004.

Nel mese di aprile 2005 Piaggio & C. S.p.A. ha emesso per mezzo di una società-veicolo interamente controllata, Piaggio Finance S.A. (Luxembourg), un prestito obbligazionario diretto agli investitori istituzionali del mercato degli High Yield Bond per un importo nominale di 150.000 mila euro, avente scadenza il 30 aprile 2012 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso del 10%. L'emissione, che è stata valutata da Standard & Poor's con rating B e da Moody's con B2, ha permesso di raccogliere sul mercato i fondi necessari per il rimborso del prestito obbligazionario di 100.000 mila euro emesso da Aprilia S.p.A. nel 2002 ed avente scadenza il 2 maggio scorso. Con l'eccedenza dei fondi Piaggio ha rimborsato alcuni debiti finanziari correnti.

Il prestito obbligazionario è stato valutato con il metodo dell'*amortized cost*. La Direzione ritiene che tale valore approssimi il *fair value* della suddetta passività finanziaria.

Nel mese di dicembre del 2005 sono stati interamente pre-rimborsati volontariamente il finanziamento sindacato di 165.295 mila euro e l'apertura di credito di 27.005 mila euro messa a disposizione da Banca Intesa Mediocredito, entrambi concessi a Piaggio & C. S.p.A. per un totale di 192.300 mila euro. L'apertura di credito concessa da Banca Intesa Mediocredito prevedeva garanzie reali che attualmente sono in corso di cancellazione.

Piaggio & C. S.p.A. ha provveduto inoltre a revocare anticipatamente l'accordo quadro per la concessione di linee di credito operative per complessivi 125.000 mila euro stipulato con un pool di banche. Il rimborso è stato effettuato tramite l'accensione di un nuovo finanziamento concesso da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., come banca agente, in pool con Banca Intesa S.p.A. nella misura del 50% ciascuna per complessivi nominali 250.000 mila euro, composto da una *tranche* di nominali 150.000 mila euro di finanziamento e una di 100.000 mila euro di apertura di credito. I termini economici prevedono una durata di 7 anni, con pre-ammortamento di 18 mesi e 11 rate semestrali con scadenza ultima il 23 dicembre 2012 per la *tranche* di finanziamento, un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi a cui si aggiunge un margine iniziale di 1,30%, variabile sino ad un massimo di 2,10% ed un minimo di 0,65% in funzione dell'indice Debito Finanziario / Ebitda. Sulla *tranche* relativa all'apertura di credito insiste anche una commissione di mancato utilizzo dello 0,25%. Il contratto non prevede il rilascio di garanzie mentre, in linea con la prassi di mercato, prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari.

Gli altri finanziamenti a medio e lungo termine, considerando la quota corrente, pari a 103.674 mila euro sono rappresentati principalmente:

- da leasing finanziari per 12.288 mila euro di cui 11.722 mila euro concessi da Locat S.p.A. a Moto Guzzi S.p.A. e 566 mila euro concessi da Italease Factoring S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A.;
- da 5 mutui privi di garanzia reale erogati, per 1.452 mila euro, da Unicredito Italiano con fondi BEI a tasso variabile e scadenza 1° luglio 2007 (quota non corrente pari a 968 mila euro); per 1.937 mila euro da Banca Europea degli Investimenti con garanzia di Banca Toscana a tasso variabile e scadenza 30 giugno 2007 (parte non corrente pari a 1.291 mila euro); per 1.130 mila euro da Mediocredito Centrale a tasso agevolato ex-legge 49 art. 7 sulla cooperazione internazionale con scadenza 16 giugno 2008 (parte non corrente 452 mila euro); per 4.119 mila euro da Efibanca a tasso variabile con scadenza 28 dicembre 2009 (parte non corrente

pari a 1.030 mila euro); ed infine per 29.000 mila euro da un pool di 14 banche che, in sede di *closing* Aprilia, hanno ceduto a Piaggio & C. S.p.A. per un corrispettivo di 34 milioni di euro i crediti finanziari non auto-liquidanti vantati dagli stessi Istituti verso Aprilia S.p.A. per un valore nominale di 98,1 milioni di euro (le condizioni di quest'ultimo finanziamento prevedono un tasso d'interesse del 3,69% fisso con capitalizzazione annuale e rimborso in un'unica rata di capitale ed interessi alla data di scadenza finale, fissata al 31 dicembre 2009, allineata alla data di esercizio dei *warrants* emessi e sottoscritti dagli stessi Istituti di credito in sede di *closing* Aprilia);

- da un finanziamento di 1.045 mila euro concesso da Interbanca ai sensi della Legge 346/88 e garantito da ipoteca su immobili;
- da finanziamenti agevolati per 13.763 mila euro concessi dalla Simest e dal Ministero delle Attività Produttive a valere di normative per l'incentivazione all'export ed agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 13.357 mila euro);
- dai finanziamenti per 16.027 mila euro accordati dall'Istituto Catalano di Finanza a favore di National Motor S.A. di cui 3.400 mila euro gravati da garanzia ipotecaria (parte non corrente pari a 5.089 mila euro).
- da 3.806 mila euro erogati da altre banche finanziatrici del Prestito sindacato di complessivi 16.428 mila euro (di cui 12.621 mila euro sono inclusi nei finanziamenti dell'Istituto Catalano di Finanza di cui sopra);
- da 9.190 mila euro riferiti a quanto dovuto ad Interbanca nella sua qualità di concessionaria degli strumenti finanziari EMH.

Relativamente alla Capogruppo Immsi S.p.A. si informa che fra i finanziamenti a medio termine è incluso il debito in essere verso l'Istituto di credito Efibanca a fronte del nuovo finanziamento, di complessivi 46 milioni di euro, accordato ad un tasso medio a fine dicembre del 3,9% con scadenza 2010, ottenuto in seguito all'estinzione del finanziamento concesso dal pool costituito dagli Istituti Efibanca, Interbanca e Banca Agricola Mantovana nel corso del 2003 di complessivi 150 milioni di euro. Il finanziamento risulta garantito da ipoteca sull'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro.

Con riferimento al gruppo Rodriquez il saldo delle passività finanziarie non correnti include debiti verso banche per un totale di 26.572 mila euro (di cui 25.611 mila euro con scadenza tra 1 e 2 anni), ottenuti ad un tasso effettivo medio a fine dicembre del 4,2% e assistiti da garanzie reali per 13.961 mila euro. Rodriquez ha inoltre iscritto debiti a fronte di contratti di leasing finanziario per 325 mila euro.

Il gruppo Rodriquez ha inoltre iscritto tra le passività finanziarie correnti debiti verso Istituti bancari con scadenza entro l'anno per 19.639 mila euro ad un tasso medio effettivo di 8,5% e debiti verso altri finanziatori per 7.651 mila euro ad un tasso effettivo medio del 5,1%.

La società Is Molas S.p.A. ha iscritto debiti non correnti verso altri finanziatori relativi ai finanziamenti ricevuti dai soci di minoranza per 6 milioni di euro al tasso del 4,2% e debiti per scoperti di conto corrente per 6.268 mila euro al tasso effettivo medio a dicembre 2005 del 3,7%.

Le passività finanziarie a medio-lungo termine approssimano il loro valore di mercato, anche in ragione dei rifinanziamenti operati dalle diverse società del Gruppo nella parte finale dell'esercizio.

Strumenti finanziari

A fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia sono stati emessi i seguenti strumenti finanziari:

- Warrant Piaggio 2004/2009;
- Strumenti finanziari EMH 2004/2009;
- Strumenti finanziari azionisti Aprilia 2004/2009.

Per un maggior dettaglio si rimanda a quanto commentato alla voce Avviamento.

Strumenti finanziari derivati

Rischio di tasso di interesse

Il gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005 ha in essere il contratto derivato di *interest rate swap* con scadenza 29 giugno 2006 “3.5 years Eur quanto *basis collar swap – new trade*”, per un nozionale di 180.760 mila euro, con le seguenti caratteristiche:

A carico del gruppo Piaggio

1,7 * US LIBOR 12 mesi *set in arrears* < con le seguenti caratteristiche:

floor: 3%

Cap: 5,20%

Barriera *knock out* di tipo europeo: 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*.

A carico della Controparte

Euribor 6 mesi con maggiorazione massima di 0,30% rispetto al coupon precedente.

Tale operazione di *hedging* ha 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 il contratto di finanziamento di 150 milioni di euro concessi da Banca Intesa e Mediobanca a favore di Piaggio & C. S.p.A., con scadenza 2012 ed in ammortamento a partire dal 2007, verso i prestiti a medio-lungo termine di Nacional Motor S.A. aventi debito residuo di 19,8 milioni di euro e con scadenza 2013, e verso gli altri finanziamenti a medio-lungo termine a tasso variabile per un importo complessivo di 16,9 milioni di euro. Sui finanziamenti menzionati le società pagano generalmente interessi su base semestrale con *spread* sopra l'Euribor di periodo, generando pertanto un'esposizione verso la fluttuazione di tale parametro finanziario. Il derivato ancora in essere si caratterizza per avere un importo nominale inferiore ai citati finanziamenti in essere e per avere un orizzonte temporale inferiore ai debiti finanziari sottostanti oltre che i flussi cedolari speculari sia per date che per parametro finanziario di riferimento (Euribor). Conseguentemente, non rispettando formalmente le regole di *hedge accounting* non è stato classificato come copertura.

Il *fair value* dei suddetti strumenti finanziari, iscritto a riserva di patrimonio netto, ammonta a 2,5 milioni di euro con contropartita debiti finanziari.

Con riferimento al gruppo Rodriguez, al 31 dicembre 2005 risultano in essere strumenti derivati su tassi di interesse con Unicredit Banca per circa 10,5 milioni di euro con scadenza dal 2006 al 2014, con Sanpaolo IMI per 14,7 milioni di euro con scadenza dal 2006 al 2008 e con Banca Intesa in riferimento al contratto di finanziamento di 25 milioni di euro con scadenza 2007.

Il *fair value* dei suddetti strumenti finanziari ammonta a negativi 1,0 milioni di euro.

Rischio di cambio

Piaggio ha adottato, nel corso del 2005, una nuova *policy* di gestione del rischio di cambio che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. cambio di budget) e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

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

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

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

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 31 dicembre 2005 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 172.000 corrispondenti a 1.230 mila euro (valorizzate al cambio a termine) ed operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 9.580 e CHF/000 2.300 corrispondenti complessivamente a 9.549 mila euro (valorizzate al cambio a termine); per quel che riguarda le società dell'ex-gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2005 risultano in essere operazioni di vendite a termine per un valore di USD/000 6.110, GBP/000 3.700 e JPY/000 371.000 corrispondenti complessivamente a 13.218 mila euro.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su *forecast transactions* (rischio economico), al 31 dicembre 2005 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 1.770.000 corrispondenti a 12.712 mila euro e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 11.800, GBP/000 10.775 e CHF/000 7.825 corrispondenti complessivamente a 31.037 mila euro (valorizzate al cambio a termine); per quel che riguarda le società dell'ex-gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2005 risultano in essere operazioni di vendita a termine per un valore di GBP/000 10.920 corrispondenti a 15.914 mila euro.

Il *fair value* dei suddetti strumenti di copertura ammonta a positivi 0,4 milioni di euro con contropartita una riserva di patrimonio netto.

- G3 - DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI

442.277

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 442.277 mila euro, di cui 428.383 mila euro con scadenza entro l'anno. Di seguito si riporta la composizione della voce per la quota corrente e non corrente.

- Quota non corrente

| In migliaia di euro | <i>Saldo al</i> <i>31.12.2005</i> | <i>Saldo al</i> <i>31.12.2004</i> |
|---------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Debiti commerciali | 223 | 1.352 |
| Atri debiti | 13.671 | 9.188 |
| TOTALE | 13.894 | 10.540 |

- Quota corrente

| In migliaia di euro | <i>Saldo al</i> <i>31.12.2005</i> | <i>Saldo al</i> <i>31.12.2004</i> |
|-----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Debiti commerciali | 352.665 | 382.457 |
| Debiti verso società collegate | 2.649 | 3.125 |
| Debiti verso società controllanti | 2 | 0 |
| Atri debiti | 73.067 | 75.222 |
| TOTALE | 428.383 | 460.804 |

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

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2005</i> | <i>Saldo al 31.12.2004</i> |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Passività verso il personale | 31.748 | 27.846 |
| Anticipi da clienti | 2.089 | 1.379 |
| Passività per depositi a garanzia | 2.028 | 2.013 |
| Passività verso organi sociali | 256 | 568 |
| Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali | 10.498 | 12.842 |
| Altre passività verso terzi | 1.458 | 1.281 |
| Ratei passivi | 8.841 | 9.521 |
| Risconti passivi | 11.844 | 13.858 |
| Altri debiti | 4.305 | 5.914 |
| TOTALE | 73.067 | 75.222 |

Tra gli altri debiti correnti vi sono inclusi quelli verso i dipendenti per ferie maturate e non godute e per altre retribuzioni da pagare iscritti dal gruppo Piaggio per 29.547 mila euro mentre la quota iscritta dal gruppo Rodriguez ammonta a 1.852 mila euro.

I depositi cauzionali passivi comprendono il deposito cauzionale versato nel 1997 dalla T.N.T. Automotive Logistics S.p.A. alla Piaggio & C. S.p.A. a garanzia del pagamento del TFR maturato dai dipendenti facenti parte del ramo di azienda ceduto relativo all'attività di ricevimento, confezionamento, stoccaggio e distribuzione fisica dei ricambi e degli accessori. Alla data di chiusura del periodo il predetto deposito ammonta a 1.457 mila euro.

Gli altri debiti comprendono i debiti verso Istituti Previdenziali per 10.498 mila euro. Tale voce si riferisce a quanto dovuto al 31 dicembre 2005 a questi istituti per le quote a carico delle società ed a carico dei dipendenti per salari e stipendi del mese di dicembre 2005 calcolati sulla base delle legislazioni nazionali applicabili alle singole società facenti parte dell'area di consolidamento.

Negli altri debiti sono inclusi inoltre 283 mila euro riferibili al debito che la società Is Molas ha in essere nei confronti Comune di Pula (Cagliari), nonché 8.841 mila euro a titolo di ratei relativi ad interessi passivi su finanziamenti e costi assicurativi e risconti passivi riferiti principalmente all'importo di 4.280 mila euro iscritto da Piaggio & C. S.p.A. relativo agli strumenti Warrant Piaggio 2004/2009 sottoscritti da istituti finanziari nell'ambito dell'acquisizione di Aprilia S.p.A. i cui diritti derivanti sono dettagliati alla voce Rischi ed Impegni, ed a 5.383 mila euro iscritti dal gruppo Rodriguez principalmente a fronte di contributi per la ristrutturazione cantieristica (L. 488/92).

| | | |
|---------------|---|---------------|
| - G4 - | FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI | 83.781 |
|---------------|---|---------------|

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2005 a 83.781 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

| In migliaia di euro | <i>Saldo al 31.12.2004</i> | <i>Accantonamenti</i> | <i>Utilizzi</i> | <i>Altri movimenti</i> | <i>Saldo al 31.12.2005</i> |
|--|--------------------------------|-----------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------------|
| Fondi per trattamento di fine rapporto | 83.439 | 11.481 | (11.573) | 0 | 83.347 |
| Altri fondi | 892 | 8 | (466) | 0 | 434 |
| TOTALE | 84.331 | 11.489 | (12.039) | 0 | 83.781 |

La nuova rendicontazione contabile IFRS individua la passività relativa al TFR con il metodo della valutazione attuariale: per ogni dipendente si è stimata la probabile permanenza in azienda, in base alla durata del contratto di assunzione, all'andamento storico delle cessazioni dei rapporti di lavoro nell'azienda, la data di nascita, la data di assunzione, sesso, qualifica, anzianità lavorativa maturata presso altre aziende, statistiche demografiche di mortalità fornite dall'ISTAT ed in base ai termini di legge previsti per il pensionamento. Per questo periodo viene incrementato lo stipendio annuo secondo il tasso annuo compreso tra il 2,5% ed il 3%, viene rivalutato in base ad un tasso di inflazione del 1,6%, ed una quota parte (aliquota di legge) viene accantonata a titolo di TFR. Il calcolo tiene conto anche di eventuali anticipazioni di TFR chieste dai dipendenti e di eventuali percentuali di TFR che concorrono all'accumulo di un fondo previdenziale complementare.

La quota di TFR già maturata, e quella che maturerà sino alla presumibile data di cessazione del rapporto di lavoro, viene rivalutata in base al tasso del 2,95%, poi attualizzata ad un tasso diviso in quattro intervalli temporali (quinquenni) al fine di considerare una più attendibile evoluzione dei tassi per tutti gli anni di attività del dipendente (3,05% da 1 a 5 anni, 3,42% da 6 a 10 anni, 3,7% da 11 a 15 anni e 3,92% per un periodo superiore ai 15 anni). La somma dei TFR maturati da tutti i dipendenti ed attualizzati costituisce il valore totale del fondo.

Con riferimento al costo accantonato nell'esercizio relativamente al fondo per trattamento di fine rapporto, pari a 11.481 mila euro, si precisa che la componente di *service cost* ammonta a 12.817 mila euro, mentre la componente di natura finanziaria-attuariale risulta pari a 1.336 mila euro positivi.

- G5 - ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE

77.198

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre è di 77.198 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2004 di 8.053 mila euro.

Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

- Quota non corrente

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2004 | Accantonamenti | Utilizzi | Altri movimenti | Saldo al 31.12.2005 |
|---------------------------------|------------------------|----------------|-----------------|--------------------|------------------------|
| Fondo garanzia prodotti | 12.943 | 1.463 | (1.127) | 145 | 13.424 |
| Fondo rischi su partecipazioni | 5.593 | 0 | (1) | 356 | 5.948 |
| Fondo rischi contrattuali | 8.875 | 6.780 | 0 | 1.700 | 17.355 |
| Fondo spese promozionali | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fondi di ristrutturazione | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fondo trattamento di quiescenza | 500 | 0 | 0 | 0 | 500 |
| Altri fondi rischi ed oneri | 31.576 | 6.700 | (16.415) | (1.786) | 20.075 |
| TOTALE | 59.487 | 14.943 | (17.543) | 415 | 57.302 |

- Quota corrente

| In migliaia di euro | Saldo al 31.12.2004 | Accantonamenti | Utilizzi | Altri movimenti | Saldo al 31.12.2005 |
|--------------------------------|------------------------|----------------|-----------------|--------------------|------------------------|
| Fondo garanzia prodotti | 10.422 | 5.761 | (6.758) | 43 | 9.468 |
| Fondo rischi su partecipazioni | 1.383 | 0 | (1.027) | (356) | 0 |
| Fondo spese promozionali | 4.064 | 0 | 0 | 0 | 4.064 |
| Fondi di ristrutturazione | 9.895 | 1.044 | (4.767) | 0 | 6.172 |
| Altri fondi rischi ed oneri | 0 | 192 | 0 | 0 | 192 |
| TOTALE | 25.764 | 6.997 | (12.552) | (313) | 19.896 |

Il fondo garanzia prodotti iscritto dalle società del gruppo Piaggio 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. Rodriquez Cantieri Navali ha stanziato un fondo relativo alle manutenzioni in garanzia delle imbarcazioni in costruzione o consegnate nell'esercizio pari a 1.537 mila euro.

Il fondo spese promozionali iscritto dal gruppo Piaggio, include gli oneri che si prevede di sostenere con riferimento a campagne già definite volte alla riduzione delle scorte di prodotti della rete di vendita.

Il fondo rischi su partecipazioni è iscritto prevalentemente dal gruppo Piaggio e comprende la quota parte del patrimonio netto negativo della *joint venture* Piaggio Foshan, gli oneri che si prevede potranno derivare dalla stessa nonché uno stanziamento per 621 mila euro pari al patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2005 delle controllate Piaggio China Co. Ltd e AWS do Brasil.

Il fondo oneri per ristrutturazione aziendale si riferisce ai futuri oneri che si prevede di sostenere con riferimento a interventi di riorganizzazione aziendale opportunamente identificati.

Il fondo rischi contrattuali è costituito da accantonamenti iscritti dal gruppo Rodriquez, per 4.011 mila euro, in particolare riferiti alla copertura del rischio di cambio euro/dollaro derivante dai rapporti commerciali intrattenuti con Rodriquez Cantieri Navali do Brasil ed a copertura delle eventuali perdite derivanti dal mancato incasso dei crediti in essere con la stessa partecipata, e dalle società del gruppo Piaggio, per 13.344 mila euro, relativi in particolare ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso iscritti.

Gli altri fondi sono principalmente relativi alle società Piaggio & C. S.p.A. e Aprilia per:

- Fondo rischi e oneri a fronte di rischi legali per un importo di 7.203 mila euro;
- Fondo rischi e oneri per manutenzione programmate per 3.122 mila euro;
- Fondo rischi e oneri per imposte per 1.000 mila euro.

Tra gli altri fondi è iscritto inoltre un fondo rischi su personale per 1.092 mila euro stanziato dalla controllata Intermarine S.p.A. per far fronte al costo stimato del piano di mobilità elaborato ed approvato dal Ministero competente a luglio 2003. Si è ritenuto ragionevolmente prudente mantenere tale fondo in quanto non tutto il personale interessato ha concordato con l'azienda la propria uscita e accettato quindi lo strumento della mobilità. Tale fondo accoglie la stima dei costi da sostenere per il pagamento degli oneri sociali sia per la mobilità breve che lunga. La stima è basata su valutazioni ovviamente soggettive ma ispirate a criteri di prudenza, relativa a richieste risarcitorie che appaiono fondate su presupposti ragionevoli.

Si segnala inoltre la costituzione da parte del gruppo Rodriquez di un fondo rischi penali da clienti per euro 1.250, iscritto tra gli altri fondi, a fronte di eventuali trattenute per ritardata consegna relativa al contratto di fornitura di 28 motovedette per la capitaneria di porto.

La parte residuale è relativa a stanziamenti effettuati dalle consociate estere.

- G6 - IMPOSTE DIFFERITE

55.772

La voce Imposte differite, relative ai debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, decrementa rispetto al 31 dicembre 2004 di 2.984 mila euro. Il saldo risulta compensato per 3.403 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura, e la quota con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 2.618 mila euro. Le imposte differite risultano iscritte principalmente dal gruppo Piaggio, in particolare da Piaggio & C. S.p.A. per effetto delle imposte sull'iscrizione del marchio Aprilia, e dalla Capogruppo Immsi S.p.A., la quale, soprattutto per effetto delle cessioni immobiliari concluse negli ultimi 2 anni, ha cumulato al 31 dicembre 2005 circa 14,8 milioni di imposte differite.

La voce Imposte correnti, che accoglie i debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, decrementa rispetto a fine esercizio 2004 di 6.135 mila euro e risulta così dettagliata:

| In migliaia di euro | <i>Saldo al</i> 31.12.2005 | <i>Saldo al</i> 31.12.2004 |
|--------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Debiti per imposte sul reddito | 5.638 | 4.141 |
| Debiti per IVA | 2.560 | 10.381 |
| Debiti per ritenute d'acconto | 8.466 | 6.288 |
| Debiti per imposte locali | 0 | 0 |
| Altri debiti | 847 | 2.836 |
| TOTALE | 17.511 | 23.646 |

- H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

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

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

L'acquisizione del gruppo Aprilia è stata perfezionata nel mese di dicembre 2004 e pertanto i dati economici 2004 utilizzati per il confronto non comprendono i dati del suddetto gruppo. Ciò motiva sostanzialmente l'incremento delle voci di conto economico.

- HI - RICAVI NETTI

1.547.573

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2005 del Gruppo, in incremento rispetto al precedente esercizio di 366.907 mila euro soprattutto per effetto del consolidamento del gruppo Aprilia, ammontano a 1.547.573 mila euro.

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura, che vengono esposti tra gli altri proventi operativi. I ricavi non includono inoltre i riaddebiti per spese condominiali, compensati con i relativi costi sostenuti dalla Capogruppo.

A norma del IFRS 5 i ricavi generati dalle attività destinate alla dismissione sono esposti separatamente, in correlazione con i relativi costi.

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi, al netto dei premi riconosciuti ai clienti, per categorie di attività e per area geografica di destinazione ovvero con riferimento alla nazionalità del cliente.

Per settore d'attività

| In migliaia di euro | Esercizio 2005 | | Esercizio 2004 | |
|---|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Importo | % | Importo | % |
| Settore immobiliare | 5.197 | 0,3% | 8.674 | 0,7% |
| Settore industriale (G. Piaggio) | 1.451.781 | 93,8% | 1.084.229 | 91,8% |
| di cui settore 2 ruote | 1.130.600 | 73,1% | 808.400 | 68,5% |
| di cui settore Veicoli Trasporto Leggero motori ed altro | 303.900 | 19,6% | 237.800 | 20,1% |
| | 17.281 | 1,1% | 38.029 | 3,2% |
| Settore cantieristica navale (G. Rodriguez) | 90.595 | 5,9% | 87.763 | 7,4% |
| TOTALE | 1.547.573 | 100,0% | 1.180.666 | 100,0% |

Per area geografica

| In migliaia di euro | Esercizio 2005 | | Esercizio 2004 | |
|---------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Importo | % | Importo | % |
| Italia | 670.889 | 43,4% | 549.670 | 46,6% |
| Altri paesi Europei | 612.307 | 39,6% | 461.814 | 39,1% |
| Resto del Mondo | 264.377 | 17,1% | 169.182 | 14,3% |
| TOTALE | 1.547.573 | 100,0% | 1.180.666 | 100,0% |

L'incremento del fatturato è attribuibile, per circa 66,3 milioni di euro, alle vendite di Veicoli a Trasporto Leggero concluse dalla controllata Piaggio Vehicles che rafforza la sua presenza sul mercato indiano con un incremento del fatturato del 45,3%. E' opportuno inoltre considerare che il fatturato relativo all'esercizio 2004 include circa 29,9 milioni di euro inerenti alle vendite di motori al gruppo Aprilia.

I ricavi, ante variazioni dei lavori in corso derivanti da contratti di costruzione su ordinazione, derivanti dalla vendita di beni ammontano a 1.619 milioni di euro mentre i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi ammontano a 15,7 milioni di euro.

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

- H2 - COSTI PER MATERIALI

883.405

I costi per materiali ammontano complessivamente a 883.405 mila euro, rispetto a 650.075 mila euro al 31 dicembre 2004. Tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di conto economico. Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

In migliaia di euro

| | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione | 19.084 | 6.198 |
| Variazione per lavori in economia capitalizzati | (2.566) | (1.984) |
| Acquisto materie prime e materiali di consumo | 871.340 | 647.481 |
| Variazione materie prime e materiali di consumo | (4.453) | (1.620) |
| TOTALE | 883.405 | 650.075 |

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI

349.457

I costi per servizi e godimento beni di terzi, al netto dei costi riaddebitati e dei costi indicati alla voce Utile/Perdita di attività destinate alla dismissione, ammontano complessivamente a 349.457 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

| In migliaia di euro | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Prestazioni di trasporto | 44.467 | 31.212 |
| Spese di garanzia prodotti | 14.886 | 20.733 |
| Pubblicità e promozione | 45.103 | 32.115 |
| Lavorazioni di terzi | 54.061 | 56.900 |
| Spese esterne per manutenzioni e pulizie | 6.611 | 7.735 |
| Spese per il personale | 11.919 | 8.236 |
| Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc. | 75.722 | 44.053 |
| Materiale ed attività promozionali | 44 | 20 |
| Spese commerciali diverse | 11.982 | 9.715 |
| Spese per energia, telefoniche, postali, etc. | 16.877 | 11.597 |
| Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa | 328 | 35 |
| Assicurazioni | 6.040 | 3.370 |
| Spese per il funzionamento degli organi sociali | 4.325 | 4.152 |
| Provvigioni di vendita | 3.003 | 2.374 |
| Lavoro interinale e per personale di altre imprese | 1.940 | 1.396 |
| Spese accessorie d'acquisto | 603 | 3.348 |
| Altre spese | 36.486 | 12.228 |
| TOTALE COSTI PER SERVIZI | 334.397 | 249.219 |
| Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale | 3.738 | 3.431 |
| Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio, etc. | 240 | 265 |
| Altri canoni | 11.082 | 4.297 |
| TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI | 15.060 | 7.993 |
| TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI | 349.457 | 257.212 |

Il primo consolidamento economico dei dati riferibili al gruppo Aprilia ha comportato l'iscrizione di 87.261 mila euro di costi per servizi e godimento di beni di terzi.

La voce residuale Altre spese include principalmente costi sostenuti dal Gruppo a titolo di commissioni bancarie, commissioni di vendita e rimborsi spese.

- H4 - COSTI DEL PERSONALE

247.875

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

| In migliaia di euro | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Salari e stipendi | 180.951 | 120.084 |
| Oneri sociali | 50.848 | 38.671 |
| Trattamento di fine rapporto | 11.335 | 7.877 |
| Stock options | 1.300 | 966 |
| Altri costi | 3.441 | 2.335 |
| TOTALE | 247.875 | 169.933 |

Di seguito si dettaglia la media dei dipendenti in forza per categoria. Per un approfondimento sull'organico dipendente si rimanda al relativo paragrafo inserito nella Relazione sulla gestione.

| | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|--------------------|---------------------------|---------------------------|
| Dirigenti | 136 | 101 |
| Quadri e impiegati | 2.308 | 1.630 |
| Operai | 4.680 | 3.775 |
| TOTALE | 7.124 | 5.506 |

L'incremento complessivo, pari a 77.942 mila euro, rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio è riconducibile per 60.356 mila euro al primo consolidamento economico del gruppo Aprilia, nonché all'aumento dei dipendenti medi nel corso dell'esercizio 2005 rispetto all'esercizio 2004.

Piaggio & C. S.p.A. ha assegnato n. 21.372.771 opzioni, sul totale di n. 24.401.084, con un prezzo di 0,98 euro per azione esercitabile a n. 18.504.771 opzioni ed un prezzo di 1,72 euro per azione esercitabile a n. 2.868.000 opzioni.

Come precedentemente indicato nel paragrafo sui principi di consolidamento, il costo per compensi corrisponde al valore corrente delle opzioni determinato con applicazione del modello di valutazione di *Black Scholes* utilizzando la volatilità della media di un paniere di titoli comparabili a quello della società ed un tasso di interesse ottenuto come media del tasso *swap* di un finanziamento *multi-currency* per un periodo pari alla durata del contratto. Il valore determinato è riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

Ai sensi della Delibera Consob n. 11971/99 e successive modifiche la tabella seguente riporta le opzioni assegnate agli Amministratori del gruppo Piaggio:

| Nome e Cognome | Carica ricoperta | Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio | | | Opzioni assegnate all'inizio dell'esercizio | | | Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio | | | Opzioni scadute nel 2005 | Opzioni detenute alla fine dell'esercizio | | |
|-------------------|---------------------|---|------------------------------------|-------------------|--|------------------------------------|-------------------|--|------------------------------------|-------------------|--------------------------------|--|------------------------------------|-------------------|
| | | N° Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | N° Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | N° Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | N° Opzioni | N° Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media |
| Rocco Sabelli | Amm. Delegato | 5.490.244 | 0,983 | 31/12/07 | - | - | - | - | - | - | - | 5.490.244 | 0,983 | 31/12/07 |

- H6 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI

46.751

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2005 per le attività materiali:

| In migliaia di euro | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Ammortamento fabbricati | 4.158 | 4.532 |
| Ammortamento impianti e macchinari | 14.106 | 11.163 |
| Ammortamento attrezzature industriali e commerciali | 23.075 | 19.834 |
| Ammortamento beni gratuitamente devolvibili | 1.216 | 580 |
| Ammortamento altri beni | 4.196 | 3.066 |
| AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI | 46.751 | 39.175 |

Gli ammortamenti degli immobili, impianti e macchinari comprendono ammortamenti riferibili al gruppo Aprilia per 11.251 mila euro.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate nel commento alla voce Immobilizzazioni materiali.

- H6 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA**48.655**

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nell'esercizio 2005 ammontano a 48.655 mila euro ed includono, alla voce Marchi e licenze, 5.987 mila euro relativi all'ammortamento del marchio Aprilia. La composizione risulta essere la seguente:

| In migliaia di euro | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Ammortamento costi di sviluppo | 32.898 | 21.268 |
| Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili | 3.836 | 4.148 |
| Ammortamento marchi e licenze | 11.160 | 333 |
| Ammortamento software | 199 | 54 |
| Ammortamento altre attività immateriali a vita definita | 562 | 1.283 |
| AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI | 48.655 | 27.086 |

Come meglio specificato nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni immateriali, dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto annualmente ad *impairment test*. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2005 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

Complessivamente gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali includono ammortamenti riferibili al gruppo Aprilia per 20.699 mila euro.

- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI**155.289**

Gli altri proventi operativi, di seguito dettagliati, risultano in incremento rispetto lo stesso periodo dell'esercizio 2004 di 78.306 mila euro riconducibile, per circa 45.832 mila euro, al consolidamento del gruppo Aprilia. La composizione risulta essere la seguente:

| In migliaia di euro | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali | 1.582 | 185 |
| Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni immateriali | 0 | 0 |
| Contributi | 27.058 | 6.085 |
| Recupero costi diversi | 64.558 | 35.046 |
| Diritti di licenza | 2.122 | 1.351 |
| Vendite di materiali ed attrezzature varie | 2.965 | 677 |
| Indennizzi assicurativi | 296 | 1.217 |
| Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni | 22.584 | 17.337 |
| Storno svalutazione di immobilizzazioni materiali | 0 | 0 |
| Storno svalutazione di immobilizzazioni immateriali | 0 | 0 |
| Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti | 584 | 97 |
| Altri proventi operativi diversi | 33.540 | 14.988 |
| TOTALE | 155.289 | 76.983 |

La voce Contributi si riferisce per 18.624 mila euro agli eco-incentivi erogati dal Ministero dell'Ambiente nel mese di giugno 2005 in conformità all'accordo di programma sottoscritto il 12 febbraio 2002 ed all'Atto aggiuntivo sottoscritto il 18 aprile 2005, relativo alle vendite di veicoli eco-compatibili effettuate da giugno 2003 a luglio 2004 (11.246 mila euro relativi a Piaggio e 7.378 mila euro relativi ad Aprilia). Il gruppo Rodriguez ha iscritto contributi maturati a fronte di specifici progetti di ricerca per 3.562 mila euro.

La voce Recupero costi diversi include principalmente il recupero dei costi di trasporto ed altre spese riaddebitate ai clienti/concessionari, i cui oneri sono classificati nella voce Servizi, per 35.296 mila euro ed il recupero di spese pubblicitarie per 5.501 mila euro sostenute dal gruppo Piaggio.

Alla voce Altri proventi operativi diversi sono iscritti canoni attivi, diritti di licenza e *know how*, sopravvenienze attive, plusvalenze e proventi vari.

- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI

49.776

La voce Altri costi operativi al 31 dicembre 2005 ammonta a 49.776 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

| In migliaia di euro | <i>Esercizio</i> 2005 | <i>Esercizio</i> 2004 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali | 242 | 104 |
| Imposte e tasse non sul reddito | 6.644 | 3.288 |
| Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali | 2.649 | 934 |
| Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali | 3.607 | 2.301 |
| Accantonamenti per garanzia prodotti | 7.184 | 7.914 |
| Accantonamenti per ristrutturazioni (esclusi costi personale) | 1.044 | 550 |
| Accantonamenti per contenziosi | 170 | 0 |
| Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi | 13.542 | 14.145 |
| Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo) | 6.519 | 8.834 |
| Altri costi operativi diversi | 8.175 | 11.606 |
| TOTALE | 49.776 | 49.676 |

Il primo consolidamento economico del gruppo Aprilia ha comportato l'iscrizione di oneri operativi per 17.782 mila euro.

La voce Imposte e tasse non sul reddito comprende il costo complessivo di 2.445 mila euro sostenuto dalle società italiane del gruppo Piaggio per il rilascio dei certificati di conformità a partire dal 1° gennaio 2005. Tale onere è addebitato ai Concessionari ed il recupero è iscritto tra gli altri proventi operativi. Gli accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi si riferiscono ad accantonamenti operati principalmente dal gruppo Piaggio a titolo di rischi contrattuali per contratti di fornitura in corso e rischi legali. Nel corso del 2005 sono stati svalutati inoltre dal gruppo Piaggio costi di sviluppo e immobilizzazioni materiali per i quali è venuta meno l'utilità futura per 5.956 mila euro.

- H9 - PROVENTI FINANZIARI

17.952

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari:

| In migliaia di euro | <i>Esercizio</i> 2005 | <i>Esercizio</i> 2004 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Interessi attivi su finanziamenti bancari | 757 | 298 |
| Interessi attivi su finanziamenti a terzi | 2.440 | 355 |
| Altri interessi attivi | 376 | 246 |
| Proventi per rivalutazioni di titoli negoziabili | 0 | 87 |
| Utili su cambi | 8.741 | 6.124 |
| Proventi da coperture su tassi d'interesse | 2.695 | 1.024 |
| Dividendi | 891 | 223 |
| Proventi da rivalutazioni di partecipazioni | 34 | 0 |
| Altri proventi | 2.018 | 908 |
| TOTALE | 17.952 | 9.265 |

- H10 - ONERI FINANZIARI**52.799**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari:

| In migliaia di euro | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Interessi passivi su finanziamenti bancari | 20.450 | 18.252 |
| Interessi passivi su finanziamenti da terzi | 2.778 | 2.571 |
| Interessi passivi su prestiti obbligazionari | 13.725 | 0 |
| Altri interessi passivi | 80 | 68 |
| Commissioni passive | 2.122 | 4.207 |
| Oneri per sconti e/o ammortamento su finanziamenti | 293 | 535 |
| Minusvalenza da alienazione titoli | 0 | 22 |
| Perdite su cambi | 7.084 | 6.315 |
| Oneri su coperture tassi d'interesse | 2.695 | 1.024 |
| Altri oneri | 3.572 | 3.290 |
| TOTALE | 52.799 | 36.284 |

L'incremento è attribuibile principalmente agli interessi calcolati sul prestito obbligazionario, pari a 13.725 mila euro, emesso da Piaggio & C. S.p.A. per rimborsare il precedente prestito emesso da Aprilia Finance.

L'impatto netto dei proventi e degli oneri finanziari derivante dal consolidamento del gruppo Aprilia è pari a 4.841 mila euro.

- H11 - IMPOSTE**23.770**

L'onere fiscale calcolato sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2005, esclusa la quota calcolata sulle attività destinate alla dismissione, ammonta a 23.770 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

| In migliaia di euro | <i>Esercizio 2005</i> | <i>Esercizio 2004</i> |
|---------------------|---------------------------|---------------------------|
| Imposte correnti | 19.825 | 17.271 |
| Imposte anticipate | (2.028) | (2.801) |
| Imposte differite | 5.973 | 505 |
| TOTALE | 23.770 | 14.975 |

- H12 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE**5.242**

L'utile derivante dalle attività cessate nel corso del 2005, al netto delle imposte correnti e differite calcolate sul risultato delle stesse attività, ammonta a 5.242 mila euro e si riferisce esclusivamente alle vendite operate dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in particolare degli immobili di Milano – via Pirelli, Cassina de' Pecchi (MI) – via Fermi e Roma – via del Maggiolino.

- H13 - RISULTATO DEL PERIODO**23.558**

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi ammonta a 23.558 mila euro, di cui 15.193 di competenza di terzi.

- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE

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

- II - LEASING OPERATIVI – GRUPPO IN QUALITÀ DI LOCATARIO

Impegni per canoni leasing a scadere

Gli impegni per canoni di leasing operativo, riferibili ad impianti e attrezzature del valore complessivo di 1.378 mila euro utilizzate dalle società del gruppo Piaggio, ammontano a 916 mila euro pari al valore complessivo dei canoni ancora da corrispondere alle società locatrici. La ripartizione delle rate a scadere è di 225 mila euro entro il 2006, 682 mila euro entro i 5 anni e 9 mila euro oltre i 5 anni.

Il gruppo Rodriquez ha sottoscritto contratti di leasing operativo riferiti sostanzialmente ad impianti produttivi, per un totale di 325 mila euro rappresentato dal valore complessivo dei canoni ancora da corrispondere alle società di cui 136 mila euro entro un anno, e contratti di leasing operativo riferito a software Think 3 le cui rate a scadere residue ammontano a 343 mila euro, di cui 129 mila euro l'anno.

- I2 - IMPEGNI

Impegni per emissione di strumenti finanziari “Operazione Aprilia”

A fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia nel 2004 sono stati emessi strumenti finanziari Azionisti Aprilia 2004/2009 i cui impegni a termine prevedono un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a 10.000 mila euro.

- I3 - GARANZIE PRESTATE

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

| | |
|---|-------|
| Fidejussione della Cassa di Risparmio di Pisa rilasciata per nostro conto a favore dell'Amministrazione Provinciale PISA | 130 |
| Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia | 200 |
| Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di Genova | 200 |
| Fidejussione della Banca Toscana di Pontedera a favore del Comune di Pontedera rilasciata il 21-10-1996 | 323 |
| Stand by letter of credit rilasciata da BNL a favore DAIHATSU MOTOR CO. per JPY 300.000.000 controvalore 2.160 mila euro - utilizzata per 1.296 mila euro | 864 |
| Stand by letter of credit rilasciata da MPS a favore DAIHATSU MOTOR CO. per JPY 180.000.000 controvalore 1.296 mila euro - utilizzata per 778 mila euro | 518 |
| Fidejussione MPS rilasciata a favore di Cheng Shin Rubber di 600 mila euro - utilizzata per 448 mila euro | 152 |
| Fidejussione a garanzia della linea di credito di USD 8.100.000 accordata dalla Banca di Roma alla collegata Piaggio Foshan | 6.866 |
| Fidejussione BNL rilasciata a favore PPTT - Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli | 2.040 |

| | |
|--|--------|
| Fidejussione Banca Intesa rilasciata a favore AMIAT - Torino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli | 230 |
| Fidejussione Banca Intesa rilasciata a favore Ministero de la Defence National Algerine a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli | 158 |
| Fidejussione a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa BCI alla controllata Piaggio Vespa BV per USD 20.000.000 | 16.953 |
| Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 23-10-2003 rilasciata a favore dell'Ufficio IVA di Pisa a garanzia dei crediti compensati nell'ambito della procedura IVA del gruppo Piaggio | 839 |
| Fidejussione della Banca Intesa rilasciata per nostro conto a favore della SIMEST S.p.A. – Roma per il riacquisto della partecipazione in Piaggio Vehicles Ltd corrispondente al 2,5% del capitale sociale della controllata | 400 |

Le principali garanzie rilasciate da Istituti di credito per conto del gruppo Aprilia a favore di terzi sono le seguenti:

| | |
|--|-------|
| Fidejussione BNL rilasciata a favore della Dogana di Venezia | 206 |
| Fidejussioni Banca Intesa rilasciate a favore della Dogana di Venezia | 165 |
| Fidejussione Banca Intesa rilasciata a favore SIMEST S.p.A. - Roma | 1.576 |
| Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione | 166 |
| Fidejussione Veneto Banca rilasciata a favore SIMEST S.p.A. - Roma | 443 |
| Fidejussione CA.RI.VE. S.p.A. rilasciata a favore BMW - Monaco | 204 |

La Capogruppo Immsi S.p.A. ha in essere garanzie reali (Immobile sito in via Abruzzi – Roma) per 92 milioni di euro, a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca di 46 milioni di euro.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato, per conto di Immsi S.p.A., garanzia fidejussoria a favore di Imvifer S.r.l. per 34 mila euro a fronte di un'unità immobiliare sita in San Lorenzo in Lucina – Roma locata alla Capogruppo, mentre Banca Intesa ha rilasciato ad Angioina S.r.l. una fidejussione per complessivi 200 mila euro relativamente alla unità immobiliare sita via Valtorta – Milano.

Per quanto riferisce alla società Is Molas S.p.A. si rileva il valore dell'impegno assunto con il Comune di Pula per la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria relativa alla lottizzazione Is Molas e derivante dalla convenzione sottoscritta in data 28 gennaio 2005 pari a 5.733 mila euro; a fronte di tale impegno è stata rilasciata una fidejussione dalla società Industria e Finanza S.p.A. a favore del Comune di Pula.

La situazione a fine esercizio delle principali garanzie rilasciate da Piaggio & C. S.p.A. a favore di terzi per conto delle società del gruppo Piaggio non consolidate integralmente o limitatamente a quanto non utilizzato dalle società consolidate sono le seguenti (migliaia di euro):

| | |
|--|-------|
| Garanzie a favore della Banca di Roma per linee di credito da queste concesse alla società Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd | 6.866 |
| Garanzia a favore di Banca Intesa per linee di credito da questa concesse alla società controllata Piaggio Vespa BV (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società) | 5.247 |
| Fidejussione rilasciata da Unicredit per conto Piaggio a favore LOCAT S.p.A. a garanzia delle obbligazioni assunte dalla controllata Moto Guzzi S.p.A. a fronte di un contratto di locazione finanziaria | 5.548 |

Le principali garanzie rilasciate da Istituti di credito (in particolare BBVA) in favore di terzi per conto di Piaggio España S.A. sono le seguenti:

- 116 mila euro, in favore di Enti Pubblici per garanzie a fronte della vendita di veicoli;
- 1.661 mila euro per contenziosi fiscali.

Le fidejussioni e garanzie per obbligazioni in capo al gruppo Rodriguez ammontano a complessivi 96.221 mila euro, di cui 79.669 mila euro per garanzie indirette del gruppo a favore di terzi e 15.309 per garanzie dirette del gruppo a favore di terzi, mentre gli altri rischi ammontano a 1.243 mila euro. Azioni di società controllate, per un totale di 7.961 mila euro, sono soggette a pegno.

- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

- M - DIVIDENDI PAGATI

I dividendi pagati da Immsi S.p.A. nel 2005 (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2004, così come da delibera assembleare del 11 maggio 2005) ammontano a 8.580 mila euro, pari a 0,03 euro per azione ordinaria.

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

Lo scorso esercizio i dividendi pagati, relativi all'esercizio 2003 e deliberati in data 14 maggio 2004, ammontavano a 6.591 mila euro, pari a 0,03 euro per azione ordinaria.

- N - UTILE PER AZIONE

Utile per azione

L'utile si ottiene dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli Azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, dalle quali vengono escluse le azioni proprie eventualmente detenute. La media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata utilizzando il principio di applicazione retrospettiva dei cambiamenti del numero di azioni in circolazione. Si ricorda che Immsi S.p.A. ha concluso nei primi mesi del 2005 l'operazione di aumento di capitale a pagamento, modifica depositata presso il Registro delle Imprese di Mantova a febbraio 2005, che ha portato le azioni ordinarie in circolazione ed interamente versate da 220 milioni a 286 milioni.

L'utile per azione ordinaria per l'esercizio 2005 è indicato in calce al conto economico di Gruppo.

Utile diluito per azione

L'utile diluito per azione si ottiene dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli Azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, rettificato dagli effetti diluitivi di azioni potenziali. Dal computo delle azioni in circolazione vengono escluse le eventuali azioni proprie detenute. Nella determinazione del numero medio di azioni potenziali in circolazione viene utilizzato il *fair value* medio delle azioni riferito al singolo periodo di riferimento.

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali ed azioni proprie al 31 dicembre 2005 pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

- O - TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI IAS / IFRS

In conformità a quanto definito nel documento di consultazione Consob del 17 febbraio 2005 ed a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, a partire dal 1° gennaio 2005, il Gruppo Immsi ha adottato i principi contabili internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Tali principi sono stati applicati retroattivamente a partire dalla data di transizione 1° gennaio 2004.

EVOLUZIONE NORMATIVA DI RIFERIMENTO

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/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. Immsi S.p.A. si è avvalsa, come anticipato nella Relazione, della facoltà di redigere il proprio bilancio d'esercizio relativo all'esercizio 2005 in ottemperanza ai principi contabili italiani.

I principi contabili internazionali applicati ai bilanci del 2005 hanno visto una loro prima adozione da parte della Commissione Europea nel 2003 con il Regolamento CE n. 1725 del 29 settembre 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.

Nel corso del 2005 lo IASB ha emesso nuovi principi contabili ed emendamenti la cui efficacia decorrerà dal 1° gennaio 2006. Il Gruppo ne sta valutando gli impatti.

Ai sensi della Comunicazione Consob DEM/5025723 del 15 aprile 2005 è stato conferito l'incarico alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per la revisione contabile dei dati risultanti dal processo di transizione ai principi contabili internazionali.

Come richiesto dal IFRS 1 e dall'articolo 82 bis del Regolamento Emittenti 11971/1999 adottato dalla Consob con delibera 14990 del 14 aprile 2005, di seguito si riporta:

- una descrizione dei principi contabili adottati dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2005;
- il prospetto di stato patrimoniale al 1° gennaio e 31 dicembre 2004, il rendiconto finanziario IAS/IFRS ed il prospetto di conto economico al 31 dicembre 2004, corredati da note descrittive con riferimento alle principali poste di riconciliazione;
- le riconciliazioni tra il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo i principi contabili italiani ed il risultato d'esercizio e il patrimonio netto secondo gli IAS/IFRS per i precedenti periodi presentati a fini comparativi come richiesto dall'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS", nonché le relative note esplicative.

TRATTAMENTI CONTABILI PRESCELTI DAL GRUPPO ED ESENZIONI NELL'AMBITO DELLE OPZIONI PREVISTE DAI PRINCIPI INTERNAZIONALI IAS / IFRS

Di seguito si evidenziano le principali aree che hanno subito modifiche in seguito 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 riflettono le modifiche rese necessarie per accogliere i cambiamenti nelle voci di bilancio previste dallo IAS 1 "Presentazione del Bilancio".

Nell'ambito delle opzioni previste dallo stesso principio, Immsi ha operato le seguenti scelte:

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

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.

Le immobilizzazioni immateriali: in base al trattamento contabile delle immobilizzazioni immateriali previsto dallo IAS 38, i costi di impianto ed ampliamento ed alcuni oneri pluriennali precedentemente capitalizzati, in talune circostanze sono stati stornati.

Le immobilizzazioni materiali: il Gruppo ha adottato il criterio del costo storico ammortizzato ai fini della valutazione ed in accordo al trattamento contabile previsto dallo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" ha ricalcolato il valore degli immobili in relazione alla necessità di determinare il valore dei terreni sottostanti i fabbricati e di considerare l'eventuale valore di recupero al termine della vita utile del bene. Alcuni immobili, oggetto di rivalutazioni in periodi precedenti, sono stati rilevati sulla base del valore rivalutato alla data di rivalutazione, considerato come valore sostitutivo del costo.

Investimenti immobiliari: secondo lo IAS 40 un immobile detenuto come investimento deve inizialmente essere iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Successivamente all'acquisto è consentito valutare tali immobili al *fair value* oppure al costo. Il Gruppo ha scelto di adottare il criterio del costo.

Azioni proprie: lo IAS 32 "Strumenti finanziari: 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.

Attività finanziarie: relativamente alle attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse siano cedute o abbiano subito una perdita di valore, solo in questo momento gli utili e le perdite complessivi precedentemente rilevati sono imputati al conto economico del periodo.

Passività finanziarie: in base a quanto prescritto dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", alle passività finanziarie è stato applicato il cosiddetto metodo del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

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

ESENZIONI:

- **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 alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di passaggio agli IFRS. Il Gruppo non ha applicato quindi l'IFRS 3 "Aggregazioni di imprese" in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS, è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore e fatta salva l'attribuzione all'avviamento di costi immateriali in precedenza capitalizzati. Ciò ha inoltre comportato l'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento e delle differenze di consolidamento iscritte al 1° gennaio 2004;
- **Benefici ai dipendenti:** il Gruppo ha deciso di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti alla data di transizione;
- **Differenze cumulative di conversione:** come consentito dall'IFRS 1, le differenze cumulative di conversione derivanti dal consolidamento delle controllate estere sono state azzerate al 1° gennaio 2004, pertanto le cessioni di controllate estere che si concluderanno successivamente a tale data includeranno solo le differenze di conversione cumulatesi dal 1° gennaio 2004 in poi;
- **Attività finanziarie:** il Gruppo Immsi ha scelto di adottare lo IAS 32 e 39 in via anticipata già al 1° gennaio 2004, anziché a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 come consentito dagli stessi principi;
- **Stock options:** il Gruppo Immsi ha scelto di iscrivere a conto economico, con contropartita una riserva di patrimonio netto, l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options* già a partire dall'esercizio che inizia al 1° gennaio 2004 e non dall'esercizio successivo come consentito dall'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni".

RICONCILIAZIONE DAI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI AI PRINCIPI INTERNAZIONALI IAS/IFRS DEI DATI PATRIMONIALI, ECONOMICI E FINANZIARI CONSOLIDATI

Come richiesto dall'IFRS 1, questa nota descrive i principi adottati nella preparazione secondo gli IFRS dello Stato Patrimoniale Consolidato a partire dalla data di apertura al 1° gennaio 2004, le principali differenze rispetto ai principi contabili italiani precedentemente utilizzati, nonché le conseguenti riconciliazioni tra i valori a suo tempo pubblicati, predisposti secondo i principi contabili italiani, ed i corrispondenti valori rideterminati sulla base degli IFRS.

Le singole voci di rettifica sono riportate al lordo delle imposte e degli interessi dei terzi mentre i relativi effetti fiscali e quelli sugli interessi di terzi sono esposti cumulativamente in voci di rettifica separate.

Le situazioni patrimoniali ed economiche del 2004 sono state predisposte secondo le modalità indicate dall'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS". In particolare, sono stati utilizzati i principi IFRS già applicabili a partire dal 1° gennaio 2005. Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS sono stati riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione, 1° gennaio 2004.

Tabella riconciliazione Stato Patrimoniale Consolidato al 01.01.2004

| Importi in €/000 | Principi contabili Italiani | Riclass - sifiche | Rettifiche | IAS / IFRS | |
|--|-----------------------------------|----------------------|----------------|------------------|--|
| ATTIVO | | | | | ATTIVO |
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | | | | ATTIVITA' NON CORRENTI |
| <i>Immobilizzazioni immateriali</i> | 464.309 | -5.246 | -1.610 | 457.453 | <i>Attività immateriali</i> |
| <i>Immobilizzazioni materiali</i> | 286.063 | -6.680 | 24.879 | 304.262 | <i>Attività materiali</i> |
| | 0 | 125 | 0 | 125 | <i>Investimenti immobiliari</i> |
| <i>Partecipazioni (1)</i> | 19.195 | -18.562 | 0 | 633 | <i>Partecipazioni</i> |
| <i>Attività finanziarie a medio - lungo termine</i> | 0 | 28.092 | 8.136 | 36.228 | <i>Altre attività finanziarie</i> |
| <i>Crediti verso l'Erario (1)</i> | 5.657 | 10 | 0 | 5.667 | <i>Crediti verso l'Erario</i> |
| <i>Imposte anticipate (1)</i> | 30.095 | 386 | 470 | 30.951 | <i>Imposte anticipate</i> |
| <i>Crediti commerciali ed altri crediti (1)</i> | 3.442 | 225 | 305 | 3.972 | <i>Crediti commerciali ed altri crediti</i> |
| TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI | 808.761 | -1.650 | 32.180 | 839.291 | TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI |
| | 0 | 6.551 | 247 | 6.798 | ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | | | ATTIVITA' CORRENTI |
| <i>Crediti commerciali ed altri crediti (2)</i> | 111.845 | 4.388 | 75.131 | 191.364 | <i>Crediti commerciali ed altri crediti</i> |
| <i>Crediti verso l'Erario (2)</i> | 9.656 | -346 | 0 | 9.310 | <i>Crediti verso l'Erario</i> |
| <i>Imposte anticipate (2)</i> | 389 | -389 | 0 | 0 | |
| <i>Rimanenze (2)</i> | 132.022 | 0 | 0 | 132.022 | <i>Rimanenze</i> |
| <i>Lavori in corso su ordinazione (2)</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | <i>Lavori in corso su ordinazione</i> |
| <i>Ratei e risconti (2)</i> | 2.567 | -2.567 | 0 | 0 | |
| <i>Azioni proprie (2)</i> | 197 | 0 | -197 | 0 | |
| <i>Altre attività finanziarie (3)</i> | 9.530 | -9.530 | 0 | 0 | <i>Altre attività finanziarie</i> |
| <i>Disponibilità e mezzi equivalenti (3)</i> | 23.855 | 0 | 0 | 23.855 | <i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i> |
| TOTALE ATTIVITA' CORRENTI | 290.061 | -8.444 | 74.934 | 356.551 | TOTALE ATTIVITA' CORRENTI |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.098.822 | -3.543 | 107.361 | 1.202.640 | TOTALE ATTIVITA' |
| (1) Precedentemente incluse nella voce "Altre attività" | | | | | |
| (2) Precedentemente incluse nella voce "Attività operative" | | | | | |
| (3) Precedentemente incluse nella voce "Disponibilità finanziarie" | | | | | |
| PASSIVO | | | | | PASSIVO |
| PATRIMONIO NETTO | | | | | PATRIMONIO NETTO |
| <i>Patrimonio netto di competenza del Gruppo</i> | 101.859 | 0 | 21.920 | 123.779 | <i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i> |
| <i>Patrimonio netto di competenza di terzi</i> | 150.520 | 0 | -2.382 | 148.138 | <i>Capitale e riserve di terzi</i> |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 252.379 | 0 | 19.538 | 271.917 | TOTALE PATRIMONIO NETTO |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | | | PASSIVITA' NON CORRENTI |
| <i>Debiti finanziari</i> | 332.167 | -3.425 | 541 | 329.283 | <i>Passività finanziarie</i> |
| <i>Debiti commerciali ed altri debiti (4)</i> | 19.005 | 0 | 0 | 19.005 | <i>Debiti commerciali ed altri debiti</i> |
| <i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili (4)</i> | 55.452 | 0 | 2.282 | 57.734 | <i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i> |
| <i>Altri fondi a lungo termine (4)</i> | 61.431 | -34.442 | 0 | 26.989 | <i>Altri fondi a lungo termine</i> |
| <i>Imposte differite (4)</i> | 2.754 | 0 | 9.672 | 12.426 | <i>Imposte differite</i> |
| TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI | 470.809 | -37.867 | 12.495 | 445.437 | TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | | | PASSIVITA' CORRENTI |
| <i>Debiti finanziari</i> | 69.295 | 0 | 75.192 | 144.487 | <i>Passività finanziarie</i> |
| <i>Debiti commerciali (5)</i> | 251.819 | 0 | 0 | 251.819 | <i>Debiti commerciali</i> |
| <i>Imposte correnti (5)</i> | 14.405 | 0 | 0 | 14.405 | <i>Imposte correnti</i> |
| <i>Altri debiti (5)</i> | 33.130 | 6.986 | 136 | 40.252 | <i>Altri debiti</i> |
| <i>Ratei e risconti (5)</i> | 6.985 | -6.985 | 0 | 0 | |
| | 0 | 34.323 | 0 | 34.323 | <i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i> |
| TOTALE PASSIVITA' CORRENTI | 375.634 | 34.324 | 75.328 | 485.286 | TOTALE PASSIVITA' CORRENTI |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 1.098.822 | -3.543 | 107.361 | 1.202.640 | TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO |
| (4) Precedentemente incluse nella voce "Altre passività a m-l termine" | | | | | |
| (5) Precedentemente incluse nella voce "Passività operative" | | | | | |

Tabella riconciliazione Stato Patrimoniale Consolidato al 31.12.2004

| Importi in €/000 | <i>Principi contabili Italiani</i> | <i>Riclas - sifiche</i> | <i>Rettifiche</i> | <i>IAS / IFRS</i> | |
|--|------------------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|--|
| ATTIVO | | | | | ATTIVO |
| ATTIVITA' NON CORRENTI | | | | | ATTIVITA' NON CORRENTI |
| <i>Immobilizzazioni immateriali</i> | 647.164 | -3.918 | 44.333 | 687.579 | <i>Attività immateriali</i> |
| <i>Immobilizzazioni materiali</i> | 324.013 | -238 | 24.147 | 347.922 | <i>Attività materiali</i> |
| | 0 | 121 | 0 | 121 | <i>Investimenti immobiliari</i> |
| <i>Partecipazioni (1)</i> | 20.238 | -18.626 | 0 | 1.612 | <i>Partecipazioni</i> |
| <i>Attività finanziarie a medio - lungo termine</i> | 0 | 27.853 | 22.410 | 50.263 | <i>Altre attività finanziarie</i> |
| <i>Crediti verso l'Erario (1)</i> | 1.926 | 8 | 0 | 1.934 | <i>Crediti verso l'Erario</i> |
| <i>Imposte anticipate (1)</i> | 40.779 | 5.285 | 1.168 | 47.232 | <i>Imposte anticipate</i> |
| <i>Crediti commerciali ed altri crediti (1)</i> | 15.978 | -156 | 514 | 16.336 | <i>Crediti commerciali ed altri crediti</i> |
| TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI | 1.050.098 | 10.329 | 92.572 | 1.152.999 | TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI |
| | 0 | 626 | 0 | 626 | ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE |
| ATTIVITA' CORRENTI | | | | | ATTIVITA' CORRENTI |
| <i>Crediti commerciali ed altri crediti (2)</i> | 233.164 | 16.210 | 57.811 | 307.185 | <i>Crediti commerciali ed altri crediti</i> |
| <i>Crediti verso l'Erario (2)</i> | 25.575 | 70 | 0 | 25.645 | <i>Crediti verso l'Erario</i> |
| <i>Imposte anticipate (2)</i> | 5.285 | -5.285 | 0 | 0 | |
| <i>Rimanenze (2)</i> | 263.717 | 15.324 | -5 | 279.036 | <i>Rimanenze</i> |
| <i>Lavori in corso su ordinazione (2)</i> | 211.626 | -193.144 | 0 | 18.482 | <i>Lavori in corso su ordinazione</i> |
| <i>Ratei e risconti (2)</i> | 9.528 | -9.528 | 0 | 0 | |
| <i>Azioni proprie (2)</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| <i>Altre attività finanziarie (3)</i> | 10.933 | -9.782 | 0 | 1.151 | <i>Altre attività finanziarie</i> |
| <i>Disponibilità e mezzi equivalenti (3)</i> | 51.456 | 0 | 0 | 51.456 | <i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i> |
| TOTALE ATTIVITA' CORRENTI | 811.284 | -186.135 | 57.806 | 682.955 | TOTALE ATTIVITA' CORRENTI |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.861.382 | -175.180 | 150.378 | 1.836.580 | TOTALE ATTIVITA' |
| | | | | | |
| (1) Precedentemente incluse nella voce "Altre attività" | | | | | |
| (2) Precedentemente incluse nella voce "Attività operative" | | | | | |
| (3) Precedentemente incluse nella voce "Disponibilità finanziarie" | | | | | |
| | | | | | |
| PASSIVO | | | | | PASSIVO |
| PATRIMONIO NETTO | | | | | PATRIMONIO NETTO |
| <i>Patrimonio netto di competenza del Gruppo</i> | 186.643 | 0 | 31.638 | 218.281 | <i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i> |
| <i>Patrimonio netto di competenza di terzi</i> | 186.899 | 0 | 11.724 | 198.623 | <i>Capitale e riserve di terzi</i> |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 373.542 | 0 | 43.362 | 416.904 | TOTALE PATRIMONIO NETTO |
| PASSIVITA' NON CORRENTI | | | | | PASSIVITA' NON CORRENTI |
| <i>Debiti finanziari</i> | 336.085 | 2.304 | 3.746 | 342.135 | <i>Passività finanziarie</i> |
| <i>Debiti commerciali ed altri debiti (4)</i> | 10.540 | 0 | 0 | 10.540 | <i>Debiti commerciali ed altri debiti</i> |
| <i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili (4)</i> | 78.971 | 0 | 5.360 | 84.331 | <i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i> |
| <i>Altri fondi a lungo termine (4)</i> | 98.174 | -38.687 | 0 | 59.487 | <i>Altri fondi a lungo termine</i> |
| <i>Imposte differite (4)</i> | 15.049 | 5.208 | 38.499 | 58.756 | <i>Imposte differite</i> |
| TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI | 538.819 | -31.175 | 47.605 | 555.249 | TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE |
| PASSIVITA' CORRENTI | | | | | PASSIVITA' CORRENTI |
| <i>Debiti finanziari</i> | 291.990 | 2.924 | 59.299 | 354.213 | <i>Passività finanziarie</i> |
| <i>Debiti commerciali (5)</i> | 385.580 | 2 | 0 | 385.582 | <i>Debiti commerciali</i> |
| <i>Imposte correnti (5)</i> | 23.624 | 0 | 22 | 23.646 | <i>Imposte correnti</i> |
| <i>Altri debiti (5)</i> | 224.542 | -149.410 | 90 | 75.222 | <i>Altri debiti</i> |
| <i>Ratei e risconti (5)</i> | 23.285 | -23.285 | 0 | 0 | |
| | 0 | 25.764 | 0 | 25.764 | <i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i> |
| TOTALE PASSIVITA' CORRENTI | 949.021 | -144.005 | 59.411 | 864.427 | TOTALE PASSIVITA' CORRENTI |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 1.861.382 | -175.180 | 150.378 | 1.836.580 | TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO |

(4) Precedentemente incluse nella voce "Altre passività a m-l termine"

(5) Precedentemente incluse nella voce "Passività operative"

Tabella riconciliazione Posizione Finanziaria Consolidata

| | 01/01/2004 | | | 31/12/2004 | | |
|---|---------------------------|---------------------------------------|-----------------|---------------------------|---------------------------------------|-----------------|
| | <i>Principi contabili</i> | <i>Riclassifiche & rettifiche</i> | <i>IAS/IFRS</i> | <i>Principi contabili</i> | <i>Riclassifiche & rettifiche</i> | <i>IAS/IFRS</i> |
| | <i>Italiani</i> | <i>IAS/IFRS</i> | | <i>Italiani</i> | <i>IAS/IFRS</i> | |
| <i>(in migliaia di Euro)</i> | | | | | | |
| Disponibilità finanziarie a breve | | | | | | |
| Disponibilità e mezzi equivalenti | -23.855 | 0 | -23.855 | -51.456 | 0 | -51.456 |
| Attività finanziarie | -9.530 | 9.530 | 0 | -10.933 | 9.782 | -1.151 |
| Totale disponibilità finanziarie a breve | -33.385 | 9.530 | -23.855 | -62.389 | 9.782 | -52.607 |
| Debiti finanziari a breve | | | | | | |
| Obbligazioni | 0 | 0 | 0 | 100.000 | 0 | 100.000 |
| Debiti verso banche | 56.766 | 0 | 56.766 | 167.701 | 944 | 168.645 |
| Debiti per leasing finanziari | 0 | 64 | 64 | 0 | 594 | 594 |
| Debiti verso altri finanziatori | 12.529 | 75.128 | 87.657 | 24.289 | 60.685 | 84.974 |
| Totale debiti finanziari a breve | 69.295 | 75.192 | 144.487 | 291.990 | 62.223 | 354.213 |
| Totale indebitamento finanziario a breve | 35.910 | 84.722 | 120.632 | 229.601 | 72.005 | 301.606 |
| Attività finanziarie a medio e lungo termine | | | | | | |
| Crediti per finanziamenti | 0 | -9.530 | -9.530 | 0 | -12.462 | -12.462 |
| Altre attività finanziarie | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totale attività finanziarie a medio e lungo termine | 0 | -9.530 | -9.530 | 0 | -12.462 | -12.462 |
| Debiti finanziari a medio e lungo termine | | | | | | |
| Obbligazioni | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Debiti verso banche | 318.059 | -3.418 | 314.641 | 316.170 | -2.474 | 313.696 |
| Debiti per leasing finanziari | 0 | 18 | 18 | 0 | 548 | 548 |
| Debiti verso altri finanziatori | 14.108 | 516 | 14.624 | 19.915 | 7.976 | 27.891 |
| Totale debiti finanziari a medio e lungo termine | 332.167 | -2.884 | 329.283 | 336.085 | 6.050 | 342.135 |
| Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine | 332.167 | -12.414 | 319.753 | 336.085 | -6.412 | 329.673 |
| Indebitamento finanziario netto | 368.077 | 72.308 | 440.385 | 565.686 | 65.593 | 631.279 |

Tabella riconciliazione Rendiconto Finanziario Consolidato

| (in migliaia di Euro) | 31/12/2004 | | |
|---|------------------------------------|--|------------------|
| | <i>Principi contabili Italiani</i> | <i>Riclassifiche & rettifiche IAS/IFRS</i> | <i>IAS/IFRS</i> |
| | Italiani | IAS/IFRS | |
| <i>Autofinanziamento</i> | 123.288 | (1.779) | 121.509 |
| <i>Variazione del capitale circolante netto</i> | (84.091) | (13.290) | (97.381) |
| <i>Flusso monetario netto generato dalla gestione</i> | 39.197 | (15.069) | 24.128 |
| <i>Pagamento dividendi da parte della Capogruppo</i> | (6.591) | 0 | (6.591) |
| <i>Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo</i> | (346) | 0 | (346) |
| <i>Aumento di capitale della Capogruppo</i> | 78.392 | 0 | 78.392 |
| <i>Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi</i> | 49.371 | 0 | 49.371 |
| <i>Acquisizione di immobilizzazioni immateriali</i> | (33.745) | 171 | (33.574) |
| <i>Acquisizione di immobilizzazioni materiali</i> | (65.861) | 236 | (65.625) |
| <i>Decremento netto da cessioni immobiliari</i> | 75.035 | 3.106 | 78.141 |
| <i>Acquisizione partecipazioni nette</i> | (72.950) | 0 | (72.950) |
| <i>Posizione finanziaria netta delle società acquisite</i> | (175.450) | 0 | (175.450) |
| <i>Altri movimenti netti</i> | (84.661) | 18.271 | (66.390) |
| <i>Variazione posizione finanziaria netta</i> | (197.609) | 6.715 | (190.894) |
| <i>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</i> | (368.077) | (72.308) | (440.385) |
| <i>Posizione finanziaria netta a fine periodo</i> | (565.686) | (65.593) | (631.279) |

Tabella riconciliazione Patrimonio Netto Consolidato

| (in migliaia di Euro) | | 01/01/04 | 31/12/04 |
|--|---|----------------|----------------|
| <i>Patrimonio Netto secondo i principi contabili italiani</i> | | 101.859 | 186.643 |
| <i>Aggregazioni di impresa</i> | A | 928 | 26.984 |
| <i>Storno di costi capitalizzati</i> | B | (3.073) | (1.643) |
| <i>Immobili, impianti e macchinari</i> | C | 25.503 | 14.007 |
| <i>Leasing finanziario</i> | D | 75 | 339 |
| <i>Partecipazioni e titoli</i> | E | 8.129 | 19.719 |
| <i>Rilevazione e valutazione derivati</i> | F | 0 | (1.200) |
| <i>Azioni proprie</i> | G | (197) | 0 |
| <i>Cessione di crediti</i> | H | 2 | 0 |
| <i>Benefici per i dipendenti</i> | I | (2.282) | (5.360) |
| <i>Altre rettifiche</i> | L | (346) | (116) |
| <i>Contabilizzazione delle imposte differite</i> | M | (9.202) | (9.367) |
| <i>Rettifica quota azionisti terzi</i> | | 2.383 | (11.725) |
| <i>Patrimonio Netto secondo gli IAS / IFRS</i> | | 123.779 | 218.281 |

DETTAGLI DEGLI EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE

Nelle pagine seguenti si mostrano e commentano le principali poste in riconciliazione tra principi italiani e IFRS. Vengono riportati in forma tabellare i dettagli per ciascuna voce patrimoniale oggetto di riclassifica e/o rettifica, facendo specifico rinvio, tramite apposita lettera, alle note di commento alle rettifiche.

ATTIVITA' NON CORRENTI

Attività immateriali

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|----------------|----------------|
| a "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (1.712) | (2.104) |
| a riduzione "altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (119) | 0 |
| a riduzione "passività finanziarie" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (3.425) | (1.814) |
| Altre minori | 10 | 0 |
| | (5.246) | (3.918) |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|----------------|---------------|
| Rideterminazione goodwill | A 928 | (50.720) |
| Storno ammortamento goodwill | A 0 | 21.578 |
| Storno altri oneri pluriennali | B (1.382) | (1.194) |
| Storno costi impianto ed ampliamento | B (1.099) | (1.119) |
| Iscrizione beni in leasing finanziario | D 0 | 757 |
| Rettifiche su migliorie su beni di terzi | B (54) | (434) |
| Allocazione goodwill ad "attività immateriali" | A 0 | 75.466 |
| Altre minori | (3) | (1) |
| | (1.610) | 44.333 |

Attività materiali

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|----------------|--------------|
| a "investimenti immobiliari" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (125) | (121) |
| a "attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (6.551) | (117) |
| Altre minori | (4) | 0 |
| | (6.680) | (238) |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|---------------|---------------|
| Storno ammortamento su terreni e "scrap value" dei fabbricati | C 25.256 | 14.007 |
| Rettifiche su migliorie su beni di terzi | B (538) | 1.104 |
| Iscrizione beni in leasing finanziario | D 155 | 410 |
| Allocazione goodwill ad "attività materiali" | A 0 | 8.624 |
| Altre minori | 6 | 2 |
| | 24.879 | 24.147 |

Investimenti immobiliari

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|------------|
| da "attività materiali" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 125 | 121 |
| | 125 | 121 |

Partecipazioni

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|-----------------|-----------------|
| ad "altre attività finanziarie" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (18.562) | (18.073) |
| a "attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (509) |
| a "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (44) |
| | (18.562) | (18.626) |

Altre attività finanziarie

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|---------------|---------------|
| da "partecipazioni" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 18.562 | 18.071 |
| da "altre attività finanziarie" correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale | 9.530 | 9.782 |
| | 28.092 | 27.853 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|--------------|---------------|
| Valutazione al fair value di titoli e partecipazioni | E 8.137 | 19.730 |
| Per valutazione al fair value di strumenti derivati | F 0 | 2.680 |
| Altre minori | (1) | 0 |
| | 8.136 | 22.410 |

Crediti verso l'Erario

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|------------|
| da "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 10 | 8 |
| | 10 | 8 |

Imposte anticipate

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|--------------|
| da "imposte anticipate" delle "attività correnti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 386 | 5.285 |
| | 386 | 5.285 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|--------------|
| Contabilizzazione delle imposte anticipate su rettifiche IAS/IFRS | M 470 | 1.168 |
| | 470 | 1.168 |

Crediti commerciali ed altri crediti**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|--------------|
| da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 236 | 148 |
| da "crediti commerciali ed altri crediti" correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 3 |
| a "crediti verso l'Erario" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (10) | (8) |
| da "partecipazioni" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 44 |
| a riduzione "passività finanziarie" correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (342) |
| Altre minori | (1) | (1) |
| | 225 | (156) |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|------------|
| Per cessione di crediti pro solvendo a società di factoring | H 516 | 516 |
| Per riduzione patrimonio netto di terzi per crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | L (210) | 0 |
| Altre minori | (1) | (2) |
| | 305 | 514 |

ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|--------------|------------|
| da "attività materiali" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 6.551 | 626 |
| | 6.551 | 626 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|------------|
| Storno ammortamento su beni destinati alla vendita | C 247 | 0 |
| | 247 | 0 |

ATTIVITA' CORRENTI**Crediti commerciali ed altri crediti****Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|--------------|---------------|
| da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 2.331 | 9.310 |
| da "attività immateriali" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 1.712 | 2.104 |
| da "crediti verso l'Erario" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 347 | 0 |
| da "rimanenze" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 5.131 |
| a "crediti commerciali ed altri crediti" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (3) |
| a riduzione "passività finanziarie" correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (333) |
| Altre minori | (2) | 1 |
| | 4.388 | 16.210 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|---------------|---------------|
| Per cessione di crediti pro solvendo a società di factoring | H 75.131 | 57.832 |
| Iscrizione beni in leasing finanziario | D 0 | (22) |
| Altre minori | 0 | 1 |
| | 75.131 | 57.811 |

Crediti verso l'Erario

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|--------------|------------|
| a "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (347) | 0 |
| da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 70 |
| Altre minori | 1 | 0 |
| | (346) | 70 |

Imposte anticipate

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|--------------|----------------|
| a "imposte anticipate" delle "attività non correnti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (386) | (5.285) |
| Altre minori | (3) | 0 |
| | (389) | (5.285) |

Rimanenze

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|---------------|
| da "lavori in corso su ordinazione" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 20.455 |
| a "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (5.131) |
| | 0 | 15.324 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|------------------------------|------------|------------|
| Altre minori | 0 | (5) |
| | 0 | (5) |

Lavori in corso su ordinazione

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|------------------|
| a "rimanenze" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (20.455) |
| per compensazione "debiti commerciali ed altri debiti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (172.689) |
| | 0 | (193.144) |

Ratei e risconti

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|----------------|----------------|
| a "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (2.567) | (9.459) |
| a "crediti verso l'Erario" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (69) |
| | (2.567) | (9.528) |

Azioni proprie

Rettifiche

| (in migliaia di euro) | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|--------------|------------|
| Per riduzione patrimonio netto a fronte di azioni proprie in portafoglio | G (197) | 0 |
| | (197) | 0 |

Altre attività finanziarie

Riclassifiche

| (in migliaia di euro) | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|----------------|----------------|
| a "altre attività finanziarie" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale | (9.530) | (9.782) |
| | (9.530) | (9.782) |

PASSIVITA' NON CORRENTI

Passività finanziarie

Riclassifiche

| (in migliaia di euro) | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|----------------|--------------|
| da "attività immateriali" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (3.425) | (1.814) |
| da "altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 4.118 |
| | (3.425) | 2.304 |

Rettifiche

| (in migliaia di euro) | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|--------------|
| Valutazione amortised cost finanziamenti | E 8 | 11 |
| Iscrizione debiti finanziari correnti su beni in leasing finanziario | D 17 | 539 |
| Per valutazione al fair value di strumenti derivati | F 0 | 2.680 |
| Per cessione di crediti pro solvendo a società di factoring | H 516 | 516 |
| | 541 | 3.746 |

Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili

Rettifiche

| (in migliaia di euro) | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Benefici per i dipendenti | I 2.282 | 5.360 |
| | 2.282 | 5.360 |

Altri fondi a lungo termine

Riclassifiche

| (in migliaia di euro) | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|-----------------|-----------------|
| a "quota corrente altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (34.323) | (25.764) |
| a riduzione "attività immateriali" per variazione schema di Stato Patrimoniale | (119) | 0 |
| a "passività finanziarie" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (7.715) |
| a "imposte differite" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (5.208) |
| | (34.442) | (38.687) |

Imposte differite**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|--------------|
| da "altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 5.208 |
| | 0 | 5.208 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|--------------|---------------|
| Contabilizzazione delle imposte differite su rettifiche IAS/IFRS | M 9.672 | 10.535 |
| Contabilizzazione delle imposte differite su allocazione goodwill ad "attività immateriali" | A 0 | 27.964 |
| | 9.672 | 38.499 |

PASSIVITA' CORRENTI**Passività finanziarie****Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|------------|--------------|
| da "altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 3.599 |
| a compensazione "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | (675) |
| | 0 | 2.924 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|--|---------------|---------------|
| Per cessione di crediti pro solvendo a società di factoring | H 75.129 | 57.832 |
| Per valutazione al fair value di strumenti derivati | F 0 | 1.200 |
| Iscrizione debiti finanziari correnti su beni in leasing finanziario | D 63 | 267 |
| | 75.192 | 59.299 |

Debiti commerciali**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|------------|
| da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale | 0 | 2 |
| | 0 | 2 |

Imposte correnti**Rettifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|------------------------------|------------|------------|
| Varie minori | 0 | 22 |
| | 0 | 22 |

Altri debiti**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|--------------|------------------|
| <i>da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale</i> | 6.985 | 18.465 |
| <i>a compensazione "lavori in corso su ordinazione" per variazione schema di Stato Patrimoniale</i> | 0 | (167.874) |
| <i>Altre minori</i> | 1 | (1) |
| | 6.986 | (149.410) |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|------------|------------|
| <i>Risconti per attualizzazione di "crediti commerciali ed altri crediti"</i> | L 136 | 70 |
| <i>Altre minori</i> | 0 | 20 |
| | 136 | 90 |

Ratei e risconti**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|----------------|-----------------|
| <i>a "altri debiti" per variazione schema di Stato Patrimoniale</i> | (6.985) | (23.285) |
| | (6.985) | (23.285) |

Quota corrente altri fondi a lungo termine**Riclassifiche**

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 01/01/2004 | 31/12/2004 |
|---|---------------|---------------|
| <i>da "altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale</i> | 34.323 | 25.764 |
| | 34.323 | 25.764 |

Tabella riconciliazione Risultato Netto Consolidato

| (in migliaia di Euro) | | 31/12/04 |
|--|---|-----------------|
| Risultato Netto secondo i principi contabili italiani | | 13.284 |
| Aggregazioni di impresa (storno ammortamento goodwill) | A | 21.572 |
| Storno di costi capitalizzati | B | 673 |
| Immobili, impianti e macchinari | C | (10.671) |
| Leasing finanziario | D | 62 |
| Partecipazioni e titoli | E | 161 |
| Rilevazione e valutazione derivati | F | (52) |
| Azioni proprie | G | (240) |
| Benefici per i dipendenti | I | (343) |
| Altre rettifiche | L | (882) |
| Contabilizzazione delle imposte differite | M | 1.480 |
| Rettifica quota azionisti terzi | | (13.538) |
| Risultato Netto secondo gli IAS / IFRS | | 11.506 |

Tabella riconciliazione Conto Economico Consolidato Esercizio 2004

CONTO ECONOMICO

| | | | |
|---|---------------|----------------|---------------|
| <i>Ricavi netti</i> | 1.184.747 | -4.071 | -10 |
| <i>Costi per materiali (1)</i> | 631.834 | 18.249 | -8 |
| <i>Costi per servizi e godimento beni di terzi (1)</i> | 259.742 | -3.027 | 497 |
| <i>Lavoro</i> | 168.183 | 786 | 964 |
| <i>Ammortamento beni materiali</i> | 39.841 | 0 | -666 |
| <i>Ammortamento beni immateriali (differenza di consolidamento)</i> | 21.572 | 0 | -21.572 |
| <i>Ammortamento beni immateriali (altri)</i> | 30.544 | -2.419 | -1.039 |
| <i>Contributi</i> | 6.085 | -6.085 | 0 |
| <i>Stanziamenti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri</i> | 29.884 | -29.884 | 0 |
| <i>Altri proventi (2)</i> | 44.114 | 32.869 | 0 |
| <i>Altri costi (2)</i> | 6.234 | 43.408 | 34 |
| <i>Plusvalenze e sopravvenienze</i> | 45.058 | -45.058 | 0 |
| <i>Minusvalenze ed altri oneri</i> | 25.482 | -25.482 | 0 |
| <i>Risultato operativo (EBIT)</i> | 66.688 | -23.976 | 21.780 |
| <i>Proventi netti da partecipazioni</i> | 465 | -226 | -240 |
| <i>Proventi finanziari (3)</i> | 8.284 | 233 | 748 |
| <i>Oneri finanziari (3)</i> | 34.308 | 1.111 | 865 |
| <i>Rettifiche di valore di attività finanziarie</i> | -197 | 197 | 0 |
| <i>Risultato prima delle imposte</i> | 40.932 | -24.883 | 21.423 |
| <i>Imposte</i> | 22.345 | -5.890 | -1.480 |
| <i>Risultato dopo le imposte</i> | 18.587 | -18.993 | 22.903 |
| | 0 | 18.994 | -11.144 |
| <i>Risultato di periodo inclusa la quota di terzi</i> | 18.587 | 1 | 11.759 |
| <i>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</i> | 5.303 | 0 | 13.538 |
| <i>Risultato di periodo del Gruppo</i> | 13.284 | 1 | -1.779 |

CONTO ECONOMICO

| | |
|---|---------------|
| <i>Ricavi netti</i> | 1.180.666 |
| <i>Costi per materiali</i> | 650.075 |
| <i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i> | 257.212 |
| <i>Costi del personale</i> | 169.933 |
| <i>Ammortamento delle attività materiali</i> | 39.175 |
| <i>Ammortamento dell'avviamento</i> | 0 |
| <i>Ammortamento delle attività immateriali a vita definita</i> | 27.086 |
| | 0 |
| | 0 |
| <i>Altri proventi operativi</i> | 76.983 |
| <i>Altri costi operativi</i> | 49.676 |
| | 0 |
| | 0 |
| <i>Risultato operativo</i> | 64.492 |
| <i>Risultato partecipazioni</i> | -1 |
| <i>Proventi finanziari</i> | 9.265 |
| <i>Oneri finanziari</i> | 36.284 |
| | 0 |
| <i>Risultato prima delle imposte</i> | 37.472 |
| <i>Imposte</i> | 14.975 |
| <i>Risultato dopo le imposte derivante dalle attività in funzionamento</i> | 22.497 |
| <i>Utile derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione</i> | 7.850 |
| <i>Risultato di periodo inclusa la quota di terzi</i> | 30.347 |
| <i>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</i> | 18.841 |
| <i>Risultato di periodo del Gruppo</i> | 11.506 |

(1) Precedentemente incluse nella voce "Materiali e servizi"

(2) Precedentemente incluse nella voce "Altri (costi) proventi, netti"

(3) Precedentemente incluse nella voce "Oneri e proventi finanziari, netti"

DETTAGLI DEGLI EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS SULLA SITUAZIONE ECONOMICA

Nelle pagine seguenti si mostrano e commentano le principali poste in riconciliazione tra principi italiani e IFRS. Vengono riportati i dettagli per ciascuna voce economica oggetto di riclassifica e/o rettifica, facendo specifico rinvio tramite apposita lettera alle note di commento alle rettifiche.

Ricavi netti

Riclassifiche

| | |
|---|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
| <hr/> | <hr/> |
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | (1.377) |
| a "costi per servizi e godimento beni di terzi" per compensazione costi riaddebitati | (2.269) |
| a "costi per materiali" per compensazione costi riaddebitati | (425) |
| <hr/> | (4.071) |

Rettifiche

| | |
|---|-------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
| <hr/> | <hr/> |
| Attualizzazione di "crediti commerciali ed altri crediti" | L (10) |
| <hr/> | (10) |

Costi per materiali

Riclassifiche

| | |
|---|---------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
| <hr/> | <hr/> |
| da "ricavi netti" per compensazione costi riaddebitati | (425) |
| da "ammortamento beni immateriali" su contributi a fornitori | 1.345 |
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | (8) |
| a "altri proventi" per variazione schema di Conto Economico | 17.337 |
| <hr/> | 18.249 |

Rettifiche

| | |
|------------------------------|------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
| <hr/> | <hr/> |
| Altre minori | (8) |
| <hr/> | (8) |

Costi per servizi e godimento beni di terzi

Riclassifiche

| | | |
|---|--|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| da "ricavi netti" per compensazione costi riaddebitati | | (2.269) |
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | | (42) |
| da "altri proventi operativi" per compensazione costi riaddebitati | | (716) |
| | | (3.027) |

Rettifiche

| | | |
|--|---|------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| Per iscrizione costi per migliorie su beni di terzi | B | 542 |
| Per storno costi su beni in leasing | D | (86) |
| Per iscrizione costi in precedenza iscritti nelle spese d'impianto e d'ampliamento | B | 48 |
| Altre minori | | (7) |
| | | 497 |

Costi del personale

Riclassifiche

| | | |
|---|--|------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| da "minusvalenze ed altri oneri" per variazione schema di Conto Economico | | 786 |
| | | 786 |

Rettifiche

| | | |
|----------------------------------|---|------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| Per valorizzazione Stock options | L | 966 |
| Altre minori | | (2) |
| | | 964 |

Ammortamento delle attività materiali

Rettifiche

| | | |
|---|---|--------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| Storno ammortamento su terreni e "scrap value" dei fabbricati | C | (1.516) |
| Storno ammortamento migliorie su beni di terzi | B | (224) |
| Ammortamento su beni destinati alla vendita | C | 1.050 |
| Ammortamento su beni in leasing | D | 24 |
| | | (666) |

Ammortamento dell'avviamento

Rettifiche

| | | |
|------------------------------|---|-----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| Storno ammortamento goodwill | A | (21.572) |
| | | (21.572) |

Ammortamento delle attività immateriali a vita definita

Riclassifiche

| | | |
|---|--|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| | | |
| a "oneri finanziari" per variazione schema di Conto Economico | | (1.103) |
| a "costi per materiali" | | (1.316) |
| | | (2.419) |

Rettifiche

| | | |
|--|---|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| | | |
| Storno ammortamenti costi di impianto ed ampliamento | B | (924) |
| Storno ammortamenti costi per migliorie su immobili di terzi | B | (114) |
| Storno ammortamenti sito internet | B | (1) |
| | | (1.039) |

Contributi

Riclassifiche

| | | |
|---|--|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| | | |
| a "altri proventi" per variazione schema di Conto Economico | | (6.085) |
| | | (6.085) |

Stanziamanti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri

Riclassifiche

| | | |
|--|--|-----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| | | |
| a "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico | | (29.884) |
| | | (29.884) |

Altri proventi operativi

Riclassifiche

| | | |
|--|--|---------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| | | |
| da "plusvalenze e sopravvenienze" per variazione schema di Conto Economico | | 10.163 |
| da "contributi" per variazione schema di Conto Economico | | 6.085 |
| a "costi per servizi e godimento beni di terzi" per compensazione costi riacdebitati | | (716) |
| da "costi per materiali" per variazione schema di Conto Economico | | 17.337 |
| | | 32.869 |

Altri costi operativi

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
|--|---------------|
| da "minusvalenze ed altri oneri" per variazione schema di Conto Economico | 11.485 |
| da "stanziamenti rettificativi e accantonamenti" per variazione schema di Conto Economico | 29.884 |
| da "rettifiche di valore di attività finanziarie" per variazione schema di Conto Economico | 197 |
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | (100) |
| da "imposte" per variazione schema di Conto Economico | 1.942 |
| | 43.408 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
|---|------------|
| Per valutazione al fair value di strumenti derivati | F 52 |
| Altre minori | (18) |
| | 34 |

Plusvalenze e sopravvenienze

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
|---|-----------------|
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | (34.895) |
| a "altri proventi operativi" per variazione schema di Conto Economico | (10.163) |
| | (45.058) |

Minusvalenze ed altri oneri

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
|---|-----------------|
| a "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico | (11.506) |
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | (12.700) |
| a "lavoro" per variazione schema di Conto Economico | (786) |
| a "imposte" per variazione schema di Conto Economico | (490) |
| | (25.482) |

Risultato da partecipazioni

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
|--|--------------|
| a "proventi finanziari" per variazione schema di Conto Economico | (222) |
| da "rettifiche di valore di attività finanziarie" per variazione schema di Conto Economico | (3) |
| Altre minori | (1) |
| | (226) |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | 31/12/2004 |
|---|--------------|
| Storno provento da vendita azioni proprie | G (240) |
| | (240) |

Proventi finanziari

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
|---|--|------------|
| da "risultato da partecipazioni" per variazione schema di Conto Economico | | 222 |
| Altre minori | | 11 |
| | | 233 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
|---|---|------------|
| Interessi attivi su attualizzazione crediti | L | 76 |
| Benefici per i dipendenti su valutazione attuariale Fondo TFR | I | 672 |
| | | 748 |

Oneri finanziari

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
|---|--|--------------|
| da "ammortamento attività immateriali" per variazione schema di Conto Economico | | 1.103 |
| Altre minori | | 8 |
| | | 1.111 |

Rettifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
|---|---|------------|
| Valutazione amortised cost finanziamenti | E | (161) |
| Benefici per i dipendenti su valutazione attuariale Fondo TFR | I | 1.015 |
| Altre minori | | 11 |
| | | 865 |

Rettifiche di valore di attività finanziarie

Riclassifiche

| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
|--|--|------------|
| a "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico | | 197 |
| | | 197 |

Imposte**Riclassifiche**

| | | |
|---|--|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| a "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico | | (4.436) |
| a "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico | | (1.944) |
| da "minusvalenze ed altri oneri" per variazione schema di Conto Economico | | 490 |
| | | (5.890) |

Rettifiche

| | | |
|-----------------------------------|---|----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| per variazione imponibile fiscale | M | (1.480) |
| | | (1.480) |

Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione**Riclassifiche**

| | | |
|---|--|---------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| da "ricavi netti" per variazione schema di Conto Economico | | 1.377 |
| da "plusvalenze e sopravvenienze" per variazione schema di Conto Economico | | 34.055 |
| da "costi per materiali" per variazione schema di Conto Economico | | (8) |
| da "costi per servizi e godimento beni di terzi" per variazione schema di Conto Economico | | (42) |
| da "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico | | (100) |
| da "imposte" per variazione schema di Conto Economico | | (4.436) |
| da "minusvalenze ed altri oneri" per variazione schema di Conto Economico | | (11.852) |
| | | 18.994 |

Rettifiche

| | | |
|---|---|-----------------|
| <i>(in migliaia di euro)</i> | | 31/12/2004 |
| Rettifica plusvalenza su cessioni immobili | C | (10.093) |
| Rettifica minusvalenza su cessioni immobili | C | (1.044) |
| Altre minori | | (7) |
| | | (11.144) |

DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI POSTE IN RICONCILIAZIONE TRA PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E IFRS

Il paragrafo che segue fornisce una descrizione delle principali differenze tra i principi contabili italiani e gli IFRS che hanno avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo Immsi. Gli importi indicati sono esposti al lordo del relativo effetto fiscale, che è riepilogato separatamente nella voce "Contabilizzazione delle imposte anticipate e differite".

A - *Aggregazioni di imprese*

Come sopra accennato, il Gruppo ha deciso di non applicare l'IFRS 3 "Aggregazioni di imprese" in modo retrospettivo alle operazioni di aggregazione avvenute prima della data di transizione agli IFRS.

E' stata effettuata una verifica su eventuali riduzioni di valore dell'avviamento, seguendo la procedura richiesta dallo IAS 36. La verifica effettuata del valore attuale dei flussi di cassa attesi, giustifica l'avviamento iscritto a bilancio e pertanto non è stata apportata alcuna svalutazione.

I precedenti principi contabili prevedevano l'ammortamento dell'avviamento. Secondo i principi IAS/IFRS l'avviamento è stato considerato un'attività immateriale con vita utile indefinita e conseguentemente non ammortizzato, ma soggetto a periodica verifica su eventuali riduzioni di valore. Nel bilancio consolidato al 1° gennaio 2004 il valore netto complessivo dell'avviamento era pari a 408,5 milioni di euro, mentre al 31 dicembre 2004 a 493,3 milioni di euro. Nel conto economico al 31 dicembre 2004 secondo i precedenti principi contabili sono stati contabilizzati ammortamenti dell'avviamento per 21,6 milioni di euro, che sono stati stornati nel conto economico redatto secondo i principi internazionali.

In applicazione di quanto previsto dai principi contabili internazionali sono stati attribuiti ad avviamento i costi precedentemente capitalizzati nelle attività immateriali ove sono venuti a mancare i presupposti per la loro capitalizzazione. Tali costi, presenti in Piaggio, ammontavano al 1° gennaio 2004 a 928 mila euro.

Con riferimento alle operazioni avvenute a partire dal 1° gennaio 2004 (quindi successive alla data di transizione agli IAS/IFRS), si è optato per l'attribuzione di parte del valore della differenza di consolidamento generatasi con l'acquisizione del gruppo RCN a specifiche voci dell'attivo patrimoniale (a terreni e fabbricati per 8,6 milioni di euro al 31 dicembre 2004) e allo stesso modo, con riferimento all'acquisizione del gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2004 è stato attribuito alla voce 'marchi e licenze' parte del valore dell'avviamento precedentemente iscritto per un importo pari a 75,5 milioni di euro al lordo dell'effetto fiscale, il quale è stato contestualmente iscritto in riduzione per 28 milioni di euro. Le attribuzioni di valore di cui sopra sono state generate ed avvalorate da perizie e studi operati sulle singole voci dell'attivo patrimoniale.

B - *Storno di costi capitalizzati*

In base ai principi contabili italiani il Gruppo capitalizzava alcuni costi (principalmente costi di impianto e di ampliamento, migliorie su beni di terzi ed oneri su finanziamenti ricevuti) per i quali gli IFRS richiedono il riconoscimento a conto economico quando sostenuti.

In particolare, i costi sostenuti in relazione ad operazioni sul capitale che, secondo i principi contabili italiani, sono capitalizzati ed ammortizzati, secondo gli IFRS sono stati portati direttamente in riduzione delle riserve di patrimonio netto alla data delle operazioni, mentre gli altri costi di impianto ed ampliamento, non presentando i requisiti per l'iscrizione nelle immobilizzazioni immateriali, sono stati addebitati a conto economico.

L'effetto complessivo di tali storni ammonta rispettivamente a 3,1 milioni di euro al 1° gennaio 2004

e 1,6 milioni di euro al 31 dicembre 2004.

C - Immobili, impianti e macchinari

La principale differenza tra i vecchi ed i nuovi principi contabili è relativa ai terreni ed ai fabbricati. I principi italiani precedentemente adottati ammettevano la contabilizzazione di tali voci in modo indistinto con conseguente ammortamento del terreno. Secondo i principi IFRS il terreno va sempre separato dai fabbricati senza procedere quindi all'ammortamento.

Inoltre il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione, al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni effettuate, ridotto del presumibile valore residuo al termine del periodo di vita utile del bene (*residual value*).

L'entità delle rettifiche risulta in larga parte riconducibile alla Capogruppo Immsi S.p.A. in relazione al rilevante patrimonio immobiliare di proprietà della stessa ed all'incidenza del valore dei terreni rispetto a quello dei fabbricati.

La revisione della vita utile dei cespiti secondo lo IAS 16 non ha dato impatti significativi in considerazione del fatto che i precedenti principi contabili già prevedevano aliquote di ammortamento sostanzialmente in linea con la vita utile delle immobilizzazioni.

Attività destinate alla dismissione e passività correlate

In accordo a quanto previsto dal IFRS 5, il Gruppo ha provveduto alla riclassifica dei beni iscritti originariamente nelle attività materiali per i quali il valore contabile si ritiene recuperabile principalmente attraverso un'operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo, nella voce 'attività destinate alla dismissione' ed eventualmente nella voce del passivo correlata.

L'ammortamento delle attività possedute per la vendita viene interrotto a partire dal momento in cui risultano i presupposti per il suddetto cambio di destinazione.

A seguito delle rettifiche sopra descritte si registrano, a livello patrimoniale, aumenti rispettivamente al 1° gennaio 2004 di 25,5 milioni di euro ed al 31 dicembre 2004 di 14 milioni di euro, mentre a livello economico a fine 2004 si registra un decremento complessivo di 11,6 milioni di euro.

D - Leasing finanziario

Il Gruppo Immsi, che già nei bilanci precedenti adottava il principio contabile internazionale 17 in merito ai contratti di leasing finanziario, ad esclusione di alcune operazioni contrattuali ritenute non rilevanti, ha, in relazione alla transizione agli IAS/IFRS, rivisto ed adeguato al suddetto principio anche le operazioni contrattuali di cui sopra. Il valore dei debiti finanziari così rilevati, suddivisi tra porzione corrente e non corrente, ammonta rispettivamente a 0,1 milioni di euro al 1° gennaio e 0,8 milioni di euro al 31 dicembre dell'esercizio 2004.

I beni in leasing iscritti fra le attività immateriali ammontano a 0,8 milioni di euro al 31 dicembre 2004, mentre tra le attività materiali sono iscritti 0,2 milioni di euro al 1° gennaio 2004 e 0,4 milioni di euro al 31 dicembre 2004.

E - Partecipazioni e titoli

In accordo con quanto previsto dallo IAS 39 il Gruppo classifica le partecipazioni in società quotate diverse dalle controllate e collegate, tra le attività disponibili per la vendita o tra le attività possedute per essere negoziate e valutate in bilancio al *fair value*, con i relativi adeguamenti di valore iscritti in una specifica riserva di patrimonio netto fino al momento di realizzo, nel caso di attività disponibili per la vendita, e direttamente a conto economico nel caso di attività possedute per essere negoziate. In particolare la valutazione al *fair value* dei titoli azionari Capitalia S.p.A. detenuti dalla Capogruppo Immsi S.p.A. determina una variazione in aumento delle attività finanziarie e di una specifica riserva di patrimonio netto pari a 8,1 milioni di euro e 19,7 milioni di euro rispettivamente

al 1° gennaio e 31 dicembre dell'esercizio 2004.

F - Rilevazione e valutazione dei derivati

Le principali differenze di trattamento tra i principi contabili italiani e gli IFRS possono essere sintetizzate come segue:

- Strumenti finanziari designati come strumenti di copertura. Secondo i principi contabili italiani, lo strumento è valutato simmetricamente con la voce oggetto di copertura. Pertanto, quando il sottostante coperto non è adeguato al *fair value* nel bilancio, anche lo strumento finanziario non deve essere adeguato. Parimenti, nel caso in cui la voce coperta non sia iscritta in bilancio (copertura di flussi futuri), la valutazione dello strumento di copertura al *fair value* viene differita.

Secondo gli IFRS:

- Nel caso di *fair value hedge*, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione dello strumento di copertura al valore corrente devono essere riconosciuti a conto economico e gli utili o le perdite sulla posta coperta, attribuibili al rischio coperto, devono rettificare il valore contabile della posta stessa ed essere riconosciuti a conto economico. Di conseguenza, non emerge alcun effetto sul risultato netto (fatta eccezione per l'eventuale porzione di copertura inefficace) e sul patrimonio netto, mentre si rilevano rettifiche sui valori contabili degli strumenti derivati e delle poste oggetto di copertura;

- Nel caso di *cash flow hedge* (copertura di flussi futuri), la parte di utili o perdite sullo strumento di copertura che si considera efficace deve essere contabilizzata direttamente a patrimonio netto; la porzione inefficace degli utili o delle perdite deve essere contabilizzata a conto economico; di conseguenza, tra i principi contabili italiani e gli IFRS emerge solamente una differenza sul patrimonio netto per quanto riguarda la porzione efficace di tali strumenti di copertura.

- Strumenti designati come strumenti non di copertura (fatta eccezione per gli strumenti derivati in cambi). Secondo i principi contabili italiani, questi strumenti sono valutati al valore corrente e il differenziale, se negativo rispetto al valore contrattuale, è contabilizzato a conto economico, nel rispetto del principio della prudenza. Secondo lo IAS 39, deve essere contabilizzato anche il differenziale positivo. Per quanto riguarda gli strumenti finanziari in cambi, invece, il trattamento contabile adottato secondo i principi contabili italiani è in linea con lo IAS 39.

G - Azioni proprie

Secondo i principi contabili italiani, il Gruppo contabilizza le azioni proprie come attività e iscrive le relative rettifiche di valore e gli utili e le perdite derivanti dalla loro cessione nel conto economico. Per gli IFRS le azioni proprie devono essere iscritte in riduzione del patrimonio netto e tutte le movimentazioni sulle azioni proprie devono essere rilevate nel patrimonio netto, anziché nel conto economico.

H - Cessione di crediti

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

Secondo i principi contabili italiani tutti i crediti ceduti, attraverso *factoring* pro-solvendo e pro-soluto, sono stati eliminati dal bilancio. L'adozione dello IAS 39, in particolare delle disposizioni previste per quanto riguarda lo storno di attività finanziarie, ha determinato una più restrittiva interpretazione dei requisiti richiesti per il riconoscimento delle cessioni di crediti a titolo definitivo.

In particolare, mancando il presupposto della cessione dei rischi di insolvenza nel caso di operazioni che non prevedono il trasferimento dei rischi e dei benefici, vengono ripristinati in bilancio i crediti ceduti ed il corrispettivo incassato viene contabilizzato come anticipazione ricevuta. In particolare, per effetto di tali ripristini i crediti commerciali ed i debiti finanziari incrementano, per la quota corrente e non corrente complessivamente considerate, di 75,6 milioni di euro e 58,3 milioni di euro nei rispettivi periodi 1° gennaio e 31 dicembre 2004.

I - Benefici per i dipendenti

Il Gruppo riconosce ai dipendenti varie forme di benefici, qualificabili come piani pensionistici a benefici definiti, così come altri benefici a lungo termine.

Secondo i principi contabili italiani tali benefici, ad eccezione del fondo Trattamento di Fine Rapporto che è contabilizzato secondo specifiche norme di legge italiane, erano nella maggior parte dei casi già valutati secondo le richieste dello IAS 19 "Benefici ai dipendenti", applicando il metodo del corridoio (*corridor approach*), che consiste nell'ammortizzare sulla rimanente vita lavorativa media dei dipendenti solo la porzione del valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali che eccede il maggiore tra il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il 10% del valore corrente delle attività a servizio del piano; la parte inclusa nel corridoio del 10%, invece, non viene rilevata.

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 e, di conseguenza, deve essere ricalcolato applicando il metodo della proiezione unitaria del credito.

Inoltre il Gruppo ha deciso di riconoscere tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004 imputandoli direttamente a riserva di patrimonio netto. Il Gruppo ha deciso di non utilizzare il cosiddetto "metodo del corridoio", che consentirebbe di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10%. Ne consegue che i costi relativi ai piani pensionistici e per altri benefici da corrispondere al termine del rapporto di lavoro, registrati nel conto economico 2004 IFRS, non includono alcun ammortamento di utili e perdite attuariali precedentemente non rilevati nel bilancio.

Si precisa, infine, che il Gruppo espone la componente finanziaria relativa ai piani per dipendenti a benefici definiti, non aventi attività a servizio dei piani stessi, nella voce 'proventi/oneri finanziari'.

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili subisce al 1° gennaio 2004 un incremento di 2,3 milioni di euro ed al 31 dicembre 2004 di 5,4 milioni di euro.

L - Altre rettifiche

Attualizzazione dei crediti/debiti

In accordo con quanto previsto dai principi contabili internazionali si è provveduto all'attualizzazione delle attività e passività, iscritte tra le componenti non correnti, per le quali risultava inclusa una componente di natura finanziaria legata alle dilazioni accordate portando in riduzione alla componente di reddito / costo operativa la componente interessi / oneri finanziari.

Crediti per versamenti ancora dovuti

Come richiesto dai principi internazionali, sono stati stornati i crediti per versamenti in c/capitale ancora dovuti dai soci terzi della società Apuliae S.p.A. a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto per circa 0,2 milioni di euro al 1° gennaio 2004.

Stock options

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni", l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options*, circa 1 milione di euro al 31 dicembre 2004, è stato iscritto interamente a conto economico tra i costi del personale con contropartita un incremento della riserva di patrimonio netto al momento dell'assegnazione, momento in cui gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventeranno titolari del diritto.

M - Contabilizzazione delle imposte anticipate e differite

Questa voce include l'effetto netto delle imposte anticipate e differite calcolate sulle rettifiche IFRS precedentemente citate e su altre differenze minori tra principi contabili italiani e IFRS relativamente al riconoscimento in bilancio delle imposte anticipate e differite. A livello economico le imposte al 31 dicembre 2004 decrementano di 1,5 milioni di euro. Le rettifiche complessive delle imposte differite, al netto delle anticipate, iscritte a stato patrimoniale ammontano a 9,2 milioni di euro e 9,4 milioni di euro, rispettivamente al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2004.

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2005 AI SENSI DEGLI ARTT. 38 E 39 DEL D. Lgs. n. 127/1991

| Ragione Sociale | Valuta | Capitale Sociale | % di Partecipazione sul Capitale Sociale | % di voto (se diversa) |
|--|---------------|-------------------------|---|-------------------------------|
| 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. al 40,10% | Euro | 320.000,00 | 40,10% | 75%* |
| Apuliae S.p.A. p.zzetta Riccardi, 11 - 73100 Lecce Partecipazione di Immsi S.p.A. al 85% | Euro | 2.000.000,00 | 85,00% | |
| Is Molas S.p.A. Piazza Vilfredo Pareto, 3 - 46038 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A. al 60% | Euro | 3.760.000,00 | 60,00% | |
| RCN Finanziaria S.p.A. Piazza Vilfredo Pareto, 3 - 46038 Mantova Partecipazione di Immsi S.p.A. al 60,81% | Euro | 27.135.988,00 | 60,81% | |
| Piaggio & C. S.p.A. v.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (Pisa) 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.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (Pisa) Partecipazione di National Motor S.A. al 100% | 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 100% | 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 100% | Euro | 603.000,00 | 100,00% | |
| National Motor S.A. Calle Barcelona, 19 - 08107 Martorelles Barcellona - Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 9.182.190,00 | 100,00% | |
| P & D S.p.A. *** v.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (Pisa) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 416.000,00 | 100,00% | |
| Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. 19 Genting Road - 349478 Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100% | SGD | 100.000,00 | 100,00% | |
| Piaggio Benelux B.V. Hoevestein, 48 - 4903 SC Oosterhout - Olanda Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100% | 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. al 100% | Euro | 2.898.000,00 | 100,00% | |
| Piaggio Finance S.A. 10-21, Boulevard du Prince Henri L-1724 - Lussemburgo RCS Luxembourg B 107.430 - c/o SEB Societé Européenne de Banque Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 99,99% | Euro | 31.000,00 | 99,99% | |
| Piaggio France S.A.S. 32, Rue d'Armaillé, 75017 Parigi - Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100% | Euro | 1.209.900,00 | 100,00% | |
| Piaggio Hellas EPE 259, Imitu Street - 11631 Atene - Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 99,99% | Euro | 7.080.000,00 | 99,99% | |
| Piaggio Hrvatska D.o.o. Put Brodarice 6 - 21000 Spalato - Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 75% | HRK | 400.000,00 | 75,00% | |
| Piaggio Indochina PTE Ltd. 19, Genting Road - 349478 Singapore Partecipazione di Piaggio Asia Pacific PTE Ltd al 100% | SGD | 100.000,00 | 100,00% | |
| Piaggio Limited 1 Boundary Row - London SE1 8HP - Regno Unito Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 99,99% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 0,01% | GBP | 250.000,00 | 100,00% | |

| Ragione Sociale | Valuta | Capitale Sociale | % di Partecipazione sul Capitale Sociale | % di voto (se diversa) |
|---|--------|------------------|--|------------------------|
| Piaggio Portugal Limitada Campo Grande n. 35 - 5° B Lisbona 16003100 - Portogallo Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100% | Euro | 5.000,00 | 100,00% | |
| Piaggio USA Inc. 140 East 45th Street, 17th Floor New York, NY 10017 - U.S.A. Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100% | 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 97,49% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 0,01% | INR | 340.000.000,00 | 97,50% | |
| Piaggio Vespa B.V. c/o MeesPierson Intertrust Rokin 55, 012KK Amsterdam - Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 91.000,00 | 100,00% | |
| Moto Guzzi S.p.A. v. E.V. Parodi, 57 - 23826 Mandello del Lario (Lecco) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 2.500.000,00 | 100,00% | |
| Moto Laverda S.r.l. *** v. Galileo Galilei, 15 - 30033 Noale (Venezia) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 80.000,00 | 100,00% | |
| Motocross Company S.r.l. *** v. Sempione, 26 - 21029 Vergiate (Varese) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 10.000,00 | 100,00% | |
| Aprilia World Service USA, inc. 109 Smokehill Lane, Suite 190, Woodstock, GA 30188 - U.S.A. Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100% | USD | 10.000,00 | 100,00% | |
| Aprilia World Service B.V. Koperstraat 4 - 4823 AE Breda - Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 100% | Euro | 30.000.000,00 | 100,00% | |
| Aprilia Research & Development S.A. *** v. Vitalis di Giovanni n° 28/G, 47891 Galazzano - Repubblica di San Marino Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 100% | Euro | 260.000,00 | 100,00% | |
| Aprilia Hellas S.A. 4, Rizariou Street & 3-5 Aghiou Ioannou Street 152 33 Chalandri - Grecia Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 99,86% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 0,14% | Euro | 420.000,00 | 100,00% | |
| Aprilia Motorrad GmbH Am Seestern 3 - 40547 Dusseldorf - Germania Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 100% | Euro | 2.125.000,00 | 100,00% | |
| Aprilia Moto UK Limited *** 15, Gregory Way - SK5 7ST Stockport - Chesire - Regno Unito Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 100% | GBP | 2.555.325,00 | 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. al 100% | YEN | 3.000.000,00 | 100,00% | |
| Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. v. S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A. al 100% | Euro | 13.000.000,00 | 100,00% | |
| Rodriquez Engineering Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al 98,74% | Euro | 119.756,00 | 98,74% | |
| Intermarine S.p.A. Via Alta - 19038 Sarzana (La Spezia) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al 100% | Euro | 10.000.000,00 | 100,00% | |
| Conam S.p.A. Via Provinciale Pianura - Loc. S. Martino, 15 80078 Pozzuoli (Napoli) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al 60% | Euro | 1.012.000,00 | 60,00% | |
| Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Rua da Assembléia n.11/5° andar - CEP 20.011-001 Rio de Janeiro - Brasile Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al 95% | R\$ | 1.068.150,00 | 95,00% | |
| Rodriquez Yachts Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al 95% Partecipazione di Rodriquez Marine System S.r.l. al 5% | Euro | 49.572,00 | 100,00% | |
| Rodriquez Marine System Srl Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Engineering S.r.l. al 90% | Euro | 46.800,00 | 90,00% | |
| Progetto Smeb Srl *** Via S. Raineri, 2 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al 75% | 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, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO | | | | |
| 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. al 99,99% | USD | 12.500.000,00 | 99,99% | |
| Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD. Zhenxing Road, Chengxi Industrial Zone, Zhangcha, Foshan City Guangdong Province - 52800 Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 32,5% Partecipazione di Piaggio China Co. LTD al 12,5% | USD | 29.800.000,00 | 45,00% | |
| Mitsuba F.N. Europe S.p.A. Loc. Mortellini V. Aurelia Sud - Pisa Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 10% | Euro | 1.000.000,00 | 10,00% | |
| Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda. Rua Professor Alceu Maynard de Araujo, 121, Térreo, San Paolo - Brasile Partecipazione di Aprilia World Service BV al 99,99% | R\$ | 2.028.780,00 | 99,99% | |
| 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% | |
| Rodriguez Logtec Srl Via Mercadante, 4C 89026 S. Ferdinando (Reggio Calabria) Partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. al 55% | Euro | 60.000,00 | 55,00% | |
| PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO | | | | |
| Motoride S.p.A. *** v. Monte Napoleone, 21 - Milano Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 28,29% | Euro | 1.989.973,00 | 28,29% | |
| Marker S.r.l. v. Nirone n° 19 - 20121 Milano Partecipazione di Aprilia World Service B.V. al 49% | Euro | 10.400,00 | 49,00% | |
| Pont - Tech , Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. v.le Rinaldo Piaggio,32 - 56025 Pontedera (Pisa) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 20% | Euro | 104.000,00 | 20,00% | |
| S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A. 128 Avenue Jugurtha, Mutueville, 1082 Tunisi - Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 20% | TND | 210.000,00 | 20,00% | |
| Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada Agrupacio d'Industrials del Baix Valles Doctor Lluís duran, 76 2° 08100 Mollet del Valles Barcelona - Spagna Partecipazione di National Motor S.A. al 22% | Euro | 60.101,00 | 22,00% | |
| Piaggio Argentina S.A. *** Calle Lavalle, 715 piso 4 - 1047 Buenos Aires - Argentina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 99,99% | ARS | 100.000,00 | 99,99% | |
| D.E.V. - Diffusione Europea Veicoli S.r.l. *** v. della Bova, 33/3 - 30033 Noale (Venezia) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 20% | Euro | 100.000,00 | 20,00% | |
| Rodriguez Mexico *** Altamirano 750 Col El Esterito La Paz, BCS CP 23020 - Messico Partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. al 50% | Pesos | 50.000,00 | 50,00% | |
| Rodriguez USA LLC *** 7270 NW 12th Street - 33126 Miami (Florida) - U.S.A. Partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. al 100% | USD | 1.681,02 | 100,00% | |
| Rodriguez Marine System U.S.A. INC. *** 16 Centre Street - Concord - New Hampshire - U.S.A. Partecipazione di Rodriguez Marine System S.r.l. 95% | USD | 500,00 | 95,00% | |
| Rodriguez Charter & Broker Srl *** Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriguez Yachts S.r.l. al 100% | Euro | 10.000,00 | 100,00% | |
| Consorzio CTMI - Messina Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. al 41,54% | Euro | 53.040,00 | 41,54% | |
| Armas Ocean Jet SA - Spagna Calle Juan Rejon, 32 - Las Palmas de Gran Canaria Partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. 10% | Euro | 7.488.711,53 | 10,00% | |
| Italsistemi S.r.l. *** Via Brodolini zona ind.le Battipaglia (Salerno) Partecipazione di Rodriguez Marine System S.r.l. 24% | Euro | 50.000,00 | 24,00% | |
| Fondazione Piaggio Onlus v.le Rinaldo Piaggio, 7 - 56025 Pontedera (Pisa) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 50% | Euro | 103.291,38 | 50,00% | |

*** Società non attive o in liquidazione

IMMSI S.p.A.
Prospetti riclassificati
e Bilancio d'esercizio
al 31 dicembre 2005

- Redazione conforme ai Principi Contabili Italiani -

Conto economico riclassificato di Immsi S.p.A.

| in migliaia di euro | Esercizio | | Esercizio | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2005 | | 2004 | |
| Ricavi netti | 3.881 | 100,0% | 12.478 | 100,0% |
| Costi di gestione | | | | |
| Lavoro | -1.707 | -44,0% | -1.428 | -11,4% |
| Materiali e servizi | -7.847 | -202,2% | -8.906 | -71,4% |
| Stanziamanti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri | -1.317 | -33,9% | -546 | -4,4% |
| Altri (costi) proventi, netti | 5.180 | 133,5% | 1.556 | 12,5% |
| EBITDA (prima dei proventi e oneri non ricorrenti) | -1.810 | -46,6% | 3.154 | 25,3% |
| Proventi non ricorrenti | | | | |
| Plusvalenze e sopravvenienze | 18.418 | 474,6% | 33.895 | 271,6% |
| Oneri non ricorrenti | | | | |
| Minusvalenze ed altri oneri | -577 | -14,9% | -13.202 | -105,8% |
| EBITDA | 16.031 | 413,1% | 23.847 | 191,1% |
| Ammortamento beni materiali | -527 | -13,6% | -2.346 | -18,8% |
| Ammortamento beni immateriali | -579 | -14,9% | -1.002 | -8,0% |
| EBIT | 14.925 | 384,6% | 20.499 | 164,3% |
| Proventi netti da partecipazioni | 891 | 23,0% | 462 | 3,7% |
| Oneri e proventi finanziari, netti | -1.070 | -27,6% | -3.750 | -30,1% |
| Risultato prima delle imposte | 14.746 | 380,0% | 17.211 | 137,9% |
| Imposte | -5.157 | -132,9% | -5.375 | -43,1% |
| Risultato netto dell'esercizio | 9.589 | 247,1% | 11.836 | 94,9% |

Commenti ai dati economici

Il *risultato netto* dell'esercizio 2005, positivo per 9.589 mila euro, risulta in diminuzione rispetto al corrispondente periodo del 2004 per 2.247 mila euro.

Tale riduzione è da porre in relazione alla diversa incidenza delle plusvalenze nette generate dalle dismissioni immobiliari nei due periodi posti a confronto e dal progressivo venir meno delle componenti di reddito legate all'attività di locazione. Al 31 dicembre risulta in carico una unità immobiliare, sita in Roma – via Abruzzi, a seguito della sostanziale conclusione del Piano di Dismissioni.

Più in dettaglio:

- i ricavi netti si attestano a 3.881 mila euro nell'esercizio, con un decremento pari a 8.597 mila euro rispetto ai ricavi del medesimo periodo del 2004 (12.478 mila euro), determinato, come già anticipato, principalmente dalle dismissioni effettuate;
- i *costi di gestione e gli altri oneri netti* nell'esercizio ammontano complessivamente a 5.691 mila euro, in riduzione di 3.633 mila euro rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2004;
- il *costo del lavoro* ammonta a 1.707 mila euro, in incremento rispetto a 1.428 mila euro al 31 dicembre 2004. La forza media retribuita nel periodo è risultata pari a 20 unità, rispetto alle 18 unità del precedente esercizio;
- i *costi per materiali e servizi* ammontano a 7.847 mila euro e risultano in decremento rispetto al valore di 8.906 mila euro rilevato al 31 dicembre 2004 principalmente a fronte della riduzione dei costi legati all'attività immobiliare e pur in presenza di maggiori spese sostenute direttamente dalla Capogruppo per conto delle controllate e successivamente riaddebitate a queste ultime (1.709 mila euro nel 2005 rispetto a 621 mila euro nel 2004);

- gli *stanziamenti rettificativi* sono pari a 1.317 mila euro e si riferiscono all'accantonamento al fondo svalutazione crediti (1.196 mila euro) ed al fondo rischi (120 mila euro) a fronte di crediti ritenuti di difficile recuperabilità e rischi connessi ad incassi soggetti potenzialmente ad azione revocatoria;
- il saldo degli *altri costi e proventi netti* è positivo per 5.180 mila euro, rispetto al saldo positivo pari a 1.556 mila euro al 31 dicembre 2004. Il saldo del periodo è costituito, con riferimento ai costi, per 304 mila euro dall'ICI di competenza (809 mila nel 2004) e da altri oneri netti per 277 mila euro, mentre con riferimento ai proventi la componente più rilevante (5.600 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 1.810 mila euro negativi rispetto a 3.154 mila euro positivi al 31 dicembre 2004;
- i *proventi non ricorrenti*, pari a 18.418 mila euro, sono costituiti principalmente da plusvalenze realizzate su cessione di immobili per 17.020 mila euro, rispetto ad un corrispondente valore di 27.487 mila euro al 31 dicembre 2004 e per 818 mila euro da proventi straordinari dovuti al rilascio delle imposte differite iscritte nel precedente esercizio a fronte dello 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 gli *oneri non ricorrenti*, pari a 577 mila euro, sono incluse prevalentemente sopravvenienze passive relative a costi legati all'accertamento fiscale operato nel 2005 per 72 mila euro e fatture non di competenza dell'esercizio in corso per 499 mila euro;
- l'*EBITDA* ammonta a 16.031 mila euro rispetto a 23.847 mila euro al 31 dicembre 2004, in decremento di 7.816 mila euro rispetto al 2004;
- il valore degli *ammortamenti* ammonta a 1.106 mila euro, con una riduzione complessiva di 2.242 mila euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto prevalentemente del minor valore dei cespiti conseguente alle dismissioni effettuate nel corso del periodo. L'importo riguarda per 579 mila euro le immobilizzazioni immateriali e per 527 mila euro quelle materiali;
- il *risultato ante interessi ed imposte (EBIT)* ammonta al 31 dicembre 2005 a 14.925 mila euro rispetto a 20.499 mila euro nel 2004;
- il saldo degli *oneri e proventi finanziari* è negativo per 179 mila euro ed include fra gli oneri principalmente gli interessi passivi relativi a finanziamenti ipotecari sul patrimonio immobiliare per 1.798 mila euro, in riduzione rispetto allo scorso esercizio a seguito della restituzione del finanziamento di 150 milioni di euro e dell'accensione di un nuovo finanziamento di 46 milioni di euro complessivi, gli oneri finanziari relativi all'attualizzazione degli atti di rogito per gli immobili ceduti nell'esercizio per 342 mila euro ed altri interessi passivi per 134 mila euro. Con riferimento ai proventi le maggiori componenti si riferiscono a interessi attivi su finanziamenti erogati a società del Gruppo per complessivi 733 mila euro, dividendi su azioni Capitalia (891 mila euro), plusvalenze su alienazione di diritti di opzione (283 mila euro), interessi attivi su c/c (188 mila euro);
- il *risultato prima delle imposte* ammonta a 14.746 mila euro che si confronta con 17.211 mila euro al 31 dicembre 2004;
- le *imposte sul reddito* sono pari a 5.157 mila euro, di cui 4.901 mila euro per imposte differite, 480 mila euro per imposte anticipate e 736 mila euro per imposte di competenza dell'esercizio. L'incidenza fiscale sul risultato prima delle imposte dell'esercizio è pari al 35% rispetto al 31,2% dell'esercizio precedente.

Situazione patrimoniale di Immsi S.p.A.

| in migliaia di euro | 31.12.2005 | in % | 31.12.2004 | in % |
|---|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Attività a breve | | | | |
| Disponibilità finanziarie | 14.280 | 5,1% | 11.491 | 3,8% |
| Attività operative | 4.611 | 1,6% | 7.141 | 2,3% |
| TOTALE ATTIVITA' A BREVE | 18.891 | 6,7% | 18.632 | 6,1% |
| Attività a medio - lungo termine | | | | |
| Attività finanziarie a medio - lungo termine | 21.121 | 7,5% | 9.000 | 3,0% |
| Immobilizzazioni immateriali | 1.173 | 0,4% | 1.125 | 0,4% |
| Immobilizzazioni materiali | 8.210 | 2,9% | 43.357 | 14,3% |
| Altre attività | 232.073 | 82,5% | 232.091 | 76,3% |
| TOTALE ATTIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE | 262.577 | 93,3% | 285.573 | 93,9% |
| TOTALE ATTIVITA' | 281.468 | 100,0% | 304.205 | 100,0% |
| Passività a breve | | | | |
| Debiti finanziari | 900 | 0,3% | 2.000 | 0,7% |
| Passività operative | 3.201 | 1,1% | 10.925 | 3,6% |
| TOTALE PASSIVITA' A BREVE | 4.101 | 1,5% | 12.925 | 4,2% |
| Passività a medio - lungo termine | | | | |
| Debiti finanziari | 46.000 | 16,3% | 63.650 | 20,9% |
| Altre passività a medio - lungo termine | 11.848 | 4,2% | 9.927 | 3,3% |
| PASSIVITA' A MEDIO - LUNGO TERMINE | 57.848 | 20,6% | 73.577 | 24,2% |
| TOTALE PASSIVITA' | 61.949 | 22,0% | 86.502 | 28,4% |
| PATRIMONIO NETTO TOTALE | 219.519 | 78,0% | 217.703 | 71,6% |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 281.468 | 100,0% | 304.205 | 100,0% |

Commento ai dati patrimoniali e finanziari

- Le *attività a breve* al 31 dicembre 2005 ammontano a 18.891 mila euro rispetto a 18.632 mila euro al 31 dicembre 2004. In particolare i crediti commerciali netti verso terzi (1.072 mila euro) decrementano di 959 mila euro rispetto al 31 dicembre 2004, mentre i crediti commerciali verso società del Gruppo ammontano a 2.759 mila euro in aumento di 1.619 mila euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2004. Le altre attività, costituite da crediti diversi per 723 mila euro e da ratei e risconti attivi per 57 mila euro, diminuiscono di 3.191 mila euro; nei crediti diversi la componente principale è rappresentata da imposte anticipate calcolate per 659 mila euro. Le disponibilità finanziarie sono pari a 14.280 mila euro al 31 dicembre 2005, con un incremento di 2.789 mila euro rispetto al periodo precedente e sono rappresentate principalmente da giacenze sui c/c bancari per 13.374 mila euro e da finanziamenti a breve termine a società del gruppo per 900 mila euro;
- le *attività a medio – lungo termine* ammontano a 262.577 mila euro con un decremento di 22.996 mila euro rispetto a 285.573 mila euro al 31 dicembre 2004. In particolare la variazione delle immobilizzazioni materiali (35.147 mila euro) è conseguenza dei disinvestimenti tecnici netti effettuati nel periodo per 35.516 mila euro e degli ammortamenti effettuati per 527 mila euro;
- Le *passività a breve* al 31 dicembre 2005 ammontano a 4.101 mila euro rispetto a 12.925 mila euro al 31 dicembre 2004, con un decremento di 8.824 mila euro. In particolare i debiti commerciali verso terzi al 31 dicembre 2005 sono pari a 1.448 mila euro evidenziando un decremento rispetto al 31 dicembre 2004 di 1.498 mila euro. Il saldo include inoltre debiti tributari per 1.197 mila euro, debiti verso il personale e verso istituti di previdenza per 244 mila euro, passività diverse per 16 mila euro e 900 mila euro per un

debito finanziario verso Apuliae S.p.A.. I ratei passivi ammontano a 285 mila euro, a fronte principalmente di interessi passivi sul finanziamento ipotecario;

- Le *passività a medio – lungo termine* ammontano a 57.848 mila euro con un decremento di 15.729 mila euro rispetto a 73.577 mila euro al 31 dicembre 2004. In particolare i debiti finanziari a medio - lungo termine ammontano al 31 dicembre 2005 a 46.000 mila euro e sono relativi ad un finanziamento ipotecario ottenuto da Efibanca nel mese di giugno. Tra le passività non finanziarie a medio – lungo termine è incluso il fondo per imposte differite, pari a 11.426 mila euro, in aumento di 1.707 mila euro rispetto al 31 dicembre 2004 e dal fondo rischi per 120 mila euro. Il fondo imposte differite incrementa principalmente a seguito degli accantonamenti per imposte differite sulle plusvalenze derivanti da cessioni immobiliari realizzate nel periodo;
- Il *patrimonio netto totale* ammonta a 219.519 mila euro in aumento di 1.816 mila euro rispetto al 31 dicembre 2004 a seguito dell'incasso della quota residua di aumento di capitale per 807 mila euro, del risultato del periodo (9.589 mila euro) e dopo la distribuzione di dividendi per 8.580 mila euro.

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

| in migliaia di euro | 31.12.2005 | in % | 31.12.2004 | in % |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Attività operative a breve | 4.611 | 1,9% | 7.141 | 2,6% |
| Passività operative a breve | -3.201 | -1,3% | -10.925 | -4,0% |
| Capitale circolante operativo netto | 1.410 | 0,6% | -3.784 | -1,4% |
| Immobilizzazioni immateriali | 1.173 | 0,5% | 1.125 | 0,4% |
| Immobilizzazioni materiali | 8.210 | 3,4% | 43.357 | 15,9% |
| Altre attività | 232.073 | 95,6% | 232.091 | 85,1% |
| Capitale investito | 242.866 | 100,0% | 272.789 | 100,0% |
| Passività non finanziarie a medio - lungo termine | 11.848 | 4,9% | 9.927 | 3,6% |
| Patrimonio netto di competenza del Gruppo | 219.519 | 90,4% | 217.703 | 79,8% |
| Totale fonti non finanziarie | 231.367 | 95,3% | 227.630 | 83,4% |
| Indebitamento finanziario netto (Liquidità netta) | 11.499 | 4,7% | 45.159 | 16,6% |

- il *capitale investito*, come illustrato, decrementa rispetto al 31 dicembre 2004 di 29.923 mila euro passando da 272.789 mila euro a 242.866 mila euro al 31 dicembre 2005. La sua copertura è per il 95,3% fornita dalle fonti non finanziarie, e cioè dal patrimonio netto per il 90,4% e dalle altre passività a medio – lungo termine per il 4,9%;
- l'*indebitamento finanziario netto*, per il quale si fornisce di seguito il dettaglio dell'evoluzione del periodo, è pari al 31 dicembre 2005 a 11.499 mila euro, in miglioramento di 33.660 mila euro rispetto al saldo negativo di 45.159 mila euro del 31 dicembre 2004.

Rendiconto finanziario di Immsi S.p.A.

| in migliaia di euro | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|---|-------------------|-------------------|
| A. Indebitamento finanziario netto iniziale | -45.159 | -87.412 |
| B. Flusso finanziario netto generato (assorbito) dalle attività di esercizio | | |
| Risultato dell'esercizio | 9.589 | 11.836 |
| Ammortamenti | 1.106 | 3.348 |
| (Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni | -17.013 | -15.627 |
| Svalutazioni di immobilizzazioni, al netto | 0 | 0 |
| Variazione del capitale circolante operativo netto | -5.194 | -1.677 |
| Variazione netta del "Fondo trattamento di fine rapporto subordinato" | 20 | 44 |
| Altre variazioni | 1.920 | 2.690 |
| | -9.572 | 614 |
| C. Flusso finanziario netto generato (assorbito) dalle attività di investimento | | |
| Investimenti in immobilizzazioni | | |
| - immateriali | -627 | -1.049 |
| - materiali | -897 | -2.234 |
| - finanziarie | 0 | -109.014 |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni | 52.529 | 82.135 |
| | 51.005 | -30.162 |
| D. Flusso finanziario netto generato (assorbito) dalle attività di finanziamento | | |
| Aumenti di capitale | 807 | 78.392 |
| Contributi in conto capitale | 0 | 0 |
| | 807 | 78.392 |
| E. Distribuzione di utili | -8.580 | -6.591 |
| F. Flusso finanziario netto dell'esercizio (B+C+D+E) | 33.660 | 42.253 |
| G. Indebitamento finanziario netto finale (A+F) | -11.499 | -45.159 |

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali per 627 mila euro si riferiscono a spese sostenute per l'accensione del finanziamento ipotecario da 46 milioni di euro, a migliorie su beni di terzi ed a costi legati all'aumento di capitale. Gli investimenti in immobilizzazioni materiali si riferiscono essenzialmente ai lavori di ristrutturazione ed adeguamento effettuati sull'immobile di Roma - via Abruzzi.

Il prezzo di vendita complessivo delle immobilizzazioni cedute nel periodo ammonta a 52.529 mila euro a fronte di plusvalenze nette pari a 17.013 mila euro.

I flussi generati dalle attività di dismissione, unitamente a quelli relativi all'aumento di capitale (807 mila euro) hanno permesso di finanziare gli investimenti di periodo (pari complessivamente a 1.524 mila euro) ed i flussi assorbiti dalle attività di esercizio (9.572 mila euro) e la distribuzione di dividendi per 8.580 mila euro generando un flusso positivo netto per l'esercizio di 33.660 mila euro in grado di ridurre il debito netto di inizio esercizio (45.159 mila euro) a 11.499 mila euro al 31 dicembre 2005.

PROSPETTO DI STATO PATRIMONIALE

Importi in euro

| ATTIVO | 31/12/2005 | 31/12/2004 |
|---|--------------------|--------------------|
| A) CREDITI VS SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI | - | - |
| B) IMMOBILIZZAZIONI: | | |
| I Immobilizzazioni immateriali: | | |
| costi d'impianto e di ampliamento | 601.532 | 710.125 |
| diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione opere dell'ingegno | 28.894 | 56.214 |
| altre | 542.237 | 358.812 |
| TOTALE I (IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI) | 1.172.663 | 1.125.151 |
| II Immobilizzazioni materiali: | | |
| terreni e fabbricati | 7.143.652 | 42.303.686 |
| impianti e macchinario | 319.579 | 610.359 |
| altri beni | 713.693 | 443.279 |
| immobilizzazioni in corso e acconti | 33.375 | - |
| TOTALE II (IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI) | 8.210.299 | 43.357.324 |
| III Immobilizzazioni finanziarie: | | |
| partecipazioni | 232.057.599 | 232.057.599 |
| imprese controllate | 214.222.081 | 214.222.081 |
| altre imprese | 17.835.518 | 17.835.518 |
| crediti | 21.135.496 | 9.033.336 |
| imprese controllate | 21.120.714 | 9.000.000 |
| verso altri | 14.782 | 33.336 |
| TOTALE III (IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE) | 253.193.095 | 241.090.935 |
| TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B) | 262.576.057 | 285.573.410 |
| C) ATTIVO CIRCOLANTE | | |
| I Rimanenze | - | - |
| II Crediti: | | |
| verso clienti | 1.072.116 | 2.031.304 |
| verso imprese controllate | 2.174.763 | 1.139.749 |
| verso controllanti | 583.975 | - |
| crediti tributari | 50.618 | 1.085.761 |
| imposte anticipate | 658.974 | 2.653.190 |
| verso altri | 13.380 | 51.742 |
| TOTALE II (CREDITI) | 4.553.826 | 6.961.746 |
| III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: | | |
| azioni proprie | - | - |
| crediti finanziari verso società controllate | 900.278 | - |
| TOTALE III (Att. Finanziarie che non cost. immobilizzazioni) | 900.278 | - |
| IV Disponibilità liquide: | | |
| depositi bancari e postali | 13.373.756 | 11.480.908 |
| denaro e valori in cassa | 6.921 | 9.977 |
| TOTALE IV (DISPONIBILITA' LIQUIDE) | 13.380.677 | 11.490.885 |
| TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE C) | 18.834.781 | 18.452.631 |
| D) RATEI E RISCONTI | 57.128 | 179.936 |
| TOTALE ATTIVO (A + B + C + D) | 281.467.966 | 304.205.977 |

PROSPETTO DI STATO PATRIMONIALE

Importi in euro

| PASSIVO | 31/12/2005 | 31/12/2004 |
|--|--------------------|--------------------|
| A) PATRIMONIO NETTO | | |
| I Capitale | 148.720.000 | 114.400.000 |
| III Riserve da rivalutazioni | 4.602.247 | 4.602.247 |
| IV Riserva legale | 809.093 | 217.295 |
| VI Riserva per azioni proprie in portafoglio | - | - |
| VII Altre riserve: | 53.134.717 | 86.648.174 |
| riserva straordinaria | 7.101.690 | 7.101.690 |
| 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 | 44.880.000 | 44.422.958 |
| versamento c/aumento di capitale | - | 33.970.498 |
| VIII Utili (perdite) portati a nuovo | 2.664.175 | - |
| IX Utile (perdita) dell'esercizio | 9.589.005 | 11.835.973 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO A) | 219.519.237 | 217.703.689 |
| B) FONDI PER RISCHI ED ONERI | | |
| per imposte, anche differite | 11.498.310 | 9.718.906 |
| altri fondi per rischi ed oneri | 120.458 | - |
| TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI B) | 11.618.768 | 9.718.906 |
| C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO | 228.719 | 208.531 |
| D) DEBITI | | |
| debiti verso banche | 46.000.000 | 63.650.187 (1) |
| debiti verso fornitori | 1.448.242 | 2.945.755 |
| debiti verso imprese controllate | 908.755 | 2.000.000 |
| debiti verso imprese controllanti | 1.787 | - |
| debiti tributari | 1.197.026 | 6.658.193 |
| debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 92.575 | 64.817 |
| altri debiti | 167.587 | 177.929 |
| verso il personale | 151.245 | 88.534 |
| verso altri | 16.342 | 89.395 |
| TOTALE DEBITI D) | 49.815.972 | 75.496.881 |
| E) RATEI E RISCONTI | 285.270 | 1.077.970 |
| TOTALE PASSIVO (A + B + C + D + E) | 281.467.966 | 304.205.977 |
| (1) di cui scadenti oltre 12 mesi | 46.000.000 | 63.650.187 |

CONTI D'ORDINE

Importi in euro

| | 31/12/2005 | 31/12/2004 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Fidejussioni a favore di: | | |
| - Imprese controllate | 25.000.000 | 0 |

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

Importi in euro

| | Esercizio 2005 | Esercizio 2004 |
|---|-------------------|--------------------|
| A) VALORE DELLA PRODUZIONE | | |
| ricavi delle vendite e delle prestazioni | 3.880.954 | 12.478.074 |
| variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | - | - |
| variazioni dei lavori in corso su ordinazione | - | - |
| incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | - | - |
| altri ricavi e proventi: | 22.780.055 | 30.223.168 |
| ricavi e proventi diversi | 5.760.282 | 2.736.517 |
| plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni materiali | 17.019.773 | 27.486.651 |
| TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE A) | 26.661.009 | 42.701.242 |
| B) COSTI DELLA PRODUZIONE | | |
| per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | 176.415 | 485.642 |
| per servizi | 6.865.244 | 7.911.374 |
| per godimento di beni di terzi | 805.593 | 509.130 |
| per il personale | 1.707.317 | 1.427.747 |
| salari e stipendi | 1.230.515 | 1.049.292 |
| oneri sociali | 397.562 | 308.251 |
| trattamento di fine rapporto | 79.240 | 70.204 |
| ammortamenti e svalutazioni | 2.302.269 | 3.893.978 |
| ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 579.383 | 1.002.430 |
| ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 527.280 | 2.345.425 |
| svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante | 1.195.606 | 546.123 |
| variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | - | - |
| accantonamenti per rischi | 120.458 | - |
| altri accantonamenti | - | - |
| oneri diversi di gestione | 586.757 | 13.040.210 |
| TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE B) | 12.564.053 | 27.268.081 |
| DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B) | 14.096.956 | 15.433.161 |
| C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI | | |
| proventi da partecipazioni | 891.103 | 461.846 |
| altri proventi finanziari: | 1.203.756 | 635.417 |
| da crediti iscritti nelle immobilizzazioni | 138 | 205 |
| da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni | - | - |
| da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 87.400 |
| interessi e commissioni da imprese controllate | 733.025 | 406.080 |
| interessi e commissioni da altri e proventi vari | 470.593 | 141.732 |
| interessi e altri oneri finanziari: | 2.273.629 | 4.385.181 |
| interessi e commissioni a imprese controllate | 29.461 | 51.762 |
| interessi e commissioni a imprese controllanti | 26.772 | - |
| interessi e commissioni ad altri ed oneri finanziari | 2.217.396 | 4.333.419 |
| TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (15 + 16 - 17) | (178.770) | (3.287.918) |
| 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 | 1.398.746 | 6.408.180 |
| oneri straordinari | 570.992 | 1.342.600 |
| TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (20 - 21) | 827.754 | 5.065.580 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B +/- C +/- D +/- E) | 14.745.940 | 17.210.823 |
| 22) imposte sul reddito d'esercizio | 5.156.936 | 5.374.850 |
| imposte correnti | 735.985 | (385.480) |
| imposte differite | 4.901.139 | 8.410.915 |
| imposte anticipate | (480.188) | (2.650.585) |
| 26) utile (perdita) dell'esercizio | 9.589.005 | 11.835.973 |

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 2005, 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.

Immsi S.p.A. si è avvalsa, conformemente a quanto consentito dal Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, della facoltà di redigere il proprio bilancio d'esercizio in ottemperanza ai principi contabili italiani.

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 2004 ad esclusione di quanto commentato alla voce 'immobilizzazioni materiali'. 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 C.C.).

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;
- prospetto dei compensi agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali (Regolamento Consob n. 11971/99).

Principi contabili e criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati dalla Società per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2005 rispettano i vigenti principi contabili italiani e sono di seguito sinteticamente indicati:

Immobilizzazioni immateriali:

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto ed 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 i costi di impianto e ampliamento.

L'ammortamento dei costi per migliorie su immobili di terzi è rapportato alla durata del relativo contratto di locazione mentre l'ammortamento dei costi sostenuti per l'accensione di prestiti è rapportato alla durata degli stessi.

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 le rettifiche apportate in relazione alle 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:

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

Il fondo per altri rischi ed oneri è destinato a coprire perdite o debiti di natura determinata ed esistenza probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio risulta indeterminata la data di sopravvenienza.

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.

Ricavi e costi:

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

Imposte sul reddito:

Le imposte sul reddito di competenza dell'esercizio sono stimate in base alla legislazione vigente ed iscritte fra i debiti tributari al netto di eventuali crediti d'imposta, ritenute d'acconto ed 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.

STATO PATRIMONIALE

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

ATTIVO IMMOBILIZZATO

Immobilizzazioni immateriali

1.173

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 31.12.04 | 710 | 56 | 359 | 0 | 1.125 |
| - Costo | 1.993 | 94 | 980 | 0 | 3.067 |
| - F.do Ammortamento | (1.283) | (38) | (621) | 0 | (1.942) |
| Incrementi per investimenti | 92 | 1 | 534 | 0 | 627 |
| Decrementi per ammortamenti | (200) | (28) | (351) | 0 | (579) |
| Riclassifiche | 0 | 0 | 0 | 0 | 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 31.12.05 | 602 | 29 | 542 | 0 | 1.173 |
| - Costo | 2.085 | 95 | 1.514 | 0 | 3.694 |
| - F.do Ammortamento | (1.483) | (66) | (972) | 0 | (2.521) |

Il valore residuo dei costi di impianto ed ampliamento include le spese accessorie all'operazione di aumento di capitale 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.

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 oneri sul finanziamento concesso da Efibanca nel mese di giugno 2005 per un valore netto contabile di circa 216 mila euro e per il residuo costi per migliorie su immobili di terzi.

Immobilizzazioni materiali**8.210**

I movimenti delle immobilizzazioni materiali sono così dettagliati:

| | Terreni e fabbricati | Impianti e macchinario | Altri beni | Immobilizzazioni in corso ed acconti | Totale |
|---|----------------------|------------------------|--------------|--------------------------------------|-----------------|
| 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) |
| Incrementi per investimenti | 359 | 93 | 411 | 33 | 896 |
| Riclassifiche-Storno f.do amm. ant.* | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Decrementi per ammortamenti | (387) | (40) | (100) | 0 | (527) |
| Decrementi per dismissioni | (35.132) | (345) | (39) | 0 | (35.516) |
| - (Valore capitale) | (47.496) | (11.081) | (386) | 0 | (58.963) |
| - (Rivalutazioni) | (12.872) | 0 | 0 | 0 | (12.872) |
| - F.do ammortamento ec.-tecnico | 25.236 | 10.736 | 347 | 0 | 36.319 |
| Consistenza al 31.12.05 | 7.144 | 318 | 715 | 33 | 8.210 |
| - Valore capitale | 2.500 | 1.284 | 911 | 33 | 4.728 |
| - Rivalutazioni | 9.957 | 0 | 0 | 0 | 9.957 |
| - F.do ammortamento ec.-tecnico | (5.313) | (966) | (196) | 0 | (6.475) |

Gli investimenti in fabbricati industriali, per 359 mila euro, e gli investimenti in impianti e macchinari, per 93 mila euro, si riferiscono essenzialmente ai lavori di ristrutturazione, adeguamento e manutenzione straordinaria effettuati sull'immobile di Roma – via Abruzzi.

Gli investimenti in altri beni, per 411 mila euro, riguardano sostanzialmente mobili, arredi, macchine per ufficio elettroniche e personal computer per la sede operativa di Mantova – piazza Pareto e le nuove sedi di Milano – via Trebazio e via Vivaio.

Le immobilizzazioni in corso si riferiscono esclusivamente ad acconti versati dalla Società per lavori in corso di esecuzione sul fabbricato e sugli impianti relativi all'immobile di Roma – via Abruzzi.

In seguito alla vendita di 3 immobili avvenuta nel corso del 2005, il valore delle rivalutazioni ricevute da Sirti inerenti alla voce Terreni e fabbricati è passato da 22.829 mila euro a 9.957 mila euro come dal seguente dettaglio:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|--------------|---------------|
| Rivalutazione economica effettuata nel 1970 | 258 | 258 |
| Appostazioni di cui alla Legge 19-12-1973 n. 823 | 97 | 175 |
| Rivalutazione Legge 2-12-1975 n. 576 | - | 1.674 |
| Rivalutazione Legge 19-3-1983 n. 72 | - | 6.457 |
| Rivalutazione Legge 30-12-1991 n. 413 | 9.602 | 14.265 |
| Totale | 9.957 | 22.829 |

Immobilizzazioni finanziarie

253.193

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, dai finanziamenti di 9 milioni di euro e 12.120 mila euro concessi rispettivamente ad Is Molas S.p.A. e RCN Finanziaria S.p.A. ed infine da crediti diversi immobilizzati per 15 mila euro.

Dettaglio delle partecipazioni in imprese controllate

Valori in euro

| Denominazione e Sede | Capitale Sociale | Patrimonio Netto* | Risultato netto* | Quota di possesso diretta | Patrimonio Netto pro-quota* | Differenza Patrimonio Netto pro-quota vs Valore di carico* | N. azioni | Valore di carico* |
|--|------------------|-------------------|------------------|---------------------------|-----------------------------|--|-------------|-------------------|
| Apuliae S.p.A. Lecce | 2.000.000 | 3.707.000 | -165.000 | 85% | 3.450.950 | -249.050 | 2.000.000 | 3.700.000 |
| Piaggio Holding Netherlands B.V. Amsterdam - (Olanda) | 320.000 | 291.666.626 | 32.987.570 | 40,1% | 116.971.077 | -31.552.077 | 320.000 | 148.523.154 |
| Is Molas S.p.A. Pula (Cagliari) | 3.760.000 | 11.940.000 | -2.722.000 | 60% | 7.164.000 | -1.842.000 | 3.760.000 | 9.006.000 |
| Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (Pisa) | 194.827.431 | 291.747.000 | 37.883.000 | 5,23% | 15.262.357 | -4.729.643 | 374.668.137 | 19.992.000 |
| RCN Finanziaria S.p.A. Mantova | 27.135.988 | 38.875.276 | -11.997.000 | 60,81% | 23.641.631 | -9.359.296 | 54.271.976 | 33.000.927 |

* Determinati secondo i principi IFRS.

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 sono temporaneamente sospese in seguito ad accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria. Gli Amministratori, in attesa della conclusione dei suddetti accertamenti, ritengono recuperabile il valore dell'investimento.

PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V.

Il valore di iscrizione della partecipazione, pari a 148.523 mila euro, risulta superiore di 31.552 mila euro rispetto alla valutazione derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (pari a 116.971 mila euro) determinato applicando i principi internazionali. Gli Amministratori ritengono 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 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 4.730 mila euro rispetto alla valutazione derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (pari a 15.262 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 60,814% del capitale, è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 33.001 mila euro. Il valore di iscrizione della partecipazione alla fine del periodo, risulta superiore di 9.359 mila euro rispetto alla valutazione derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (pari a 23.642 mila euro). In relazione agli obiettivi di rilancio del gruppo Rodriguez così come definiti nell'ambito del Piano Industriale 2006-2008 gli Amministratori ritengono 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) comprendente un complesso alberghiero-sportivo ed impianti complementari. La partecipazione, pari al 60% del capitale, è iscritta a bilancio al 31 dicembre 2005 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. Gli Amministratori, in relazione agli obiettivi previsti dal Piano d'investimento della società, ritengono recuperabile il valore dell'investimento.

Dettaglio delle partecipazioni in altre imprese

Valori in euro

La voce include 11.138.789 azioni della società Capitalia S.p.A. acquistate nel 2003 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 0,43% della Società.

La partecipazione risulta vincolata da un patto di sindacato costituito in seno alla Società stessa.

Nel corso del 2005 non vi sono state movimentazioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

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 2005.

| | Valore di Bilancio | | Valore di Mercato | |
|-------------------------|--------------------|-------------|-------------------|-------------|
| | Unitario medio | Complessivo | Unitario medio | Complessivo |
| Capitalia S.p.A. | 1,6 | 17.835.518 | 4,64 | 51.697.904 |

Dettaglio dei crediti verso imprese controllate

Immsi ha erogato nel 2004 un finanziamento con scadenza 2009 di 9 milioni di euro alla società Is Molas S.p.A.. La Capogruppo ha inoltre sottoscritto a fine settembre 2005 un prestito obbligazionario convertibile, secondo il rapporto di conversione di n. 1 azione di compendio di nominali 0,50 euro per ogni 1 euro di quota di finanziamento, in RCN Finanziaria per 12 milioni di euro con scadenza 2008.

Dettaglio degli altri crediti

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|----------------------------|------------|------------|
| Anticipo di imposta su TFR | 4 | 8 |
| Depositi cauzionali | 2 | 2 |
| Anticipi su consumi utenze | 9 | 20 |
| Altre partite verso terzi | - | 3 |
| Totale | 15 | 33 |

ATTIVO CIRCOLANTE

Crediti verso clienti

1.072

I crediti commerciali verso clienti, al netto del relativo fondo svalutazione, decrementano rispetto al 31 dicembre 2004 di 959 mila euro. La voce accoglie sostanzialmente crediti a fronte di canoni di locazione e spese condominiali riaddebitate per competenza agli inquilini ed il credito relativo al contratto di consulenza ed assistenza in essere con la Società acquirente dell'immobile sito in Cusano Milanino (MI) ceduto da Immsi a fine 2004.

La Società non ha in essere crediti verso società estere.

Il fondo svalutazione crediti, pari a 1.740 mila euro, è stato prudenzialmente calcolato su quegli importi per i quali l'attività di recupero crediti ne ha riscontrato la difficoltà ed incerta recuperabilità.

Immsi ha ricevuto fidejussioni per 169 mila euro a garanzia dei contratti di locazione in essere a fine periodo.

Crediti verso controllate

2.175

I crediti verso società controllate si riferiscono ai crediti vantati dalla Capogruppo nei confronti di:

- gruppo Piaggio, per 1.671 mila euro, a fronte del contratto di servizi di natura economico-finanziaria in essere con Piaggio & C. S.p.A. nonché per spese sostenute da Immsi per conto del gruppo Piaggio;
- Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ed Intermarine S.p.A., per 398 mila euro, a fronte del contratto di servizi e delle spese sostenute da Immsi per conto del gruppo Rodriquez;
- Is Molas S.p.A., per 71 mila euro, relativi alle spese sostenute per conto della controllata ed al contratto di servizi stipulato con la stessa;
- RCN Finanziaria S.p.A., per 12 mila euro, relativi alle spese sostenute per conto della controllata;
- Piaggio Holding Netherlands B.V., per 16 mila euro, per spese sostenute da Immsi per conto della società olandese;
- Apuliae S.p.A., per 7 mila euro, per spese sostenute da Immsi per conto di Apuliae.

Crediti verso controllanti

584

I crediti verso società controllanti si riferiscono principalmente ai crediti vantati da Immsi nei confronti di Omnipartecipazioni S.p.A. in seguito all'adesione, a decorrere dall'anno 2004, all'istituto del consolidato fiscale.

Crediti verso l'Erario

51

La voce Crediti verso l'Erario accoglie crediti per ritenute d'acconto subite su interessi bancari attivi. Il saldo rispetto al 31 dicembre 2004 decrementa per complessivi 1.035 mila euro in seguito al mancato versamento nel corso del 2005 di acconti IRES ed IRAP a fronte della perdita fiscale conseguita nell'esercizio 2004.

Imposte anticipate

659

Il decremento delle imposte anticipate rispetto al 31 dicembre 2004 è di circa 2 milioni di euro ed è sostanzialmente dovuto alla compensazione delle imposte anticipate calcolate sulla perdita fiscale maturata nell'esercizio 2004 con l'onere fiscale per imposte sul reddito 2005.

| Importi in euro | 31.12.2004 | Incrementi | Decrementi | 31.12.2005 | Aliquota |
|--------------------------------|------------------|----------------|--------------------|----------------|----------|
| Spese di rappresentanza | 6.135 | 734 | (4.463) | 2.406 | 37,25% |
| Rischi su crediti | 177.039 | 386.367 | - | 563.406 | 33,00% |
| Costi di certificazione | 23.566 | 41.285 | (23.566) | 41.285 | 37,25% |
| Costi vari deducibili nel 2005 | 13.716 | 51.877 | (13.716) | 51.877 | 37,25% |
| Perdita fiscale esercizio 2004 | 2.432.734 | - | (2.432.734) | - | 33,00% |
| Totale | 2.653.190 | 480.263 | (2.474.479) | 658.974 | |

Crediti verso altri

13

La voce Altri crediti a breve termine a fine esercizio è costituita essenzialmente da anticipi a fornitori versati da Immsi S.p.A..

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

900

Tale voce include due finanziamenti a breve termine concessi a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ed a RCN finanziaria S.p.A. rispettivamente di 400 mila euro e 500 mila euro.

Disponibilità liquide

13.381

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2005 incrementano rispetto il saldo al 31 dicembre 2004 di 1.890 mila euro e sono costituite da denaro e valori in cassa per 7 mila euro e da giacenze su c/c bancari per 13.374 mila euro.

Ratei e risconti attivi

57

Il saldo di tale voce include risconti attivi per 15 mila euro, costituiti essenzialmente da canoni di noleggio ed oneri diversi di competenza del 2006, mentre i rimanenti 42 mila euro si riferiscono a ratei attivi relativi ai contratti di servizi in essere con il gruppo Piaggio e Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

PATRIMONIO NETTO

| | |
|-------------------------|----------------|
| Capitale sociale | 148.720 |
|-------------------------|----------------|

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. è composto al 31 dicembre 2005 da 286 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 148.720.000 euro e risulta interamente sottoscritto e versato.

L'azionista di maggioranza è Omnipartecipazioni S.p.A..

Si ricorda che nei primi mesi del 2005 si è concluso l'aumento di capitale di Immsi S.p.A., il quale ha offerto in opzione agli azionisti il diritto di sottoscrivere 66 milioni di azioni al valore di 1,2 euro, di cui 0,68 euro a titolo sovrapprezzo azioni. Il deposito del nuovo capitale sociale di Immsi è avvenuto nel mese di febbraio 2005 presso il Registro delle Imprese di Mantova.

| | |
|---------------------------------|--------------|
| 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. Il saldo risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2004.

| | |
|-----------------------|------------|
| Riserva legale | 809 |
|-----------------------|------------|

Tale riserva è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2004 in conformità alle disposizioni di legge.

| | |
|----------------------|---------------|
| Altre riserve | 53.135 |
|----------------------|---------------|

Come indicato alla voce Capitale sociale, nei primi mesi dell'esercizio si è concluso 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. La voce Riserva sovrapprezzo azioni accoglie il corrispettivo delle azioni sottoscritte.

Rispetto al saldo esposto al 31 dicembre 2004 il decremento, pari a 33.513 mila euro, è imputabile ai versamenti in conto aumento di capitale iscritti a fine 2004 e stornati nel mese di febbraio 2005 in seguito al completamento dell'operazione di aumento di capitale, pari a 33.970 mila euro, parzialmente compensato dal versamento del corrispettivo del sovrapprezzo azioni da parte degli acquirenti delle azioni di nuova emissione Immsi nel 2005, il cui totale ammonta a 457 mila euro.

| | |
|-----------------------------|--------------|
| Utile dell'esercizio | 9.589 |
|-----------------------------|--------------|

Fondo per rischi ed oneri**11.619**

Il fondo per rischi ed oneri è costituito da:

- fondo per imposte per 72 mila euro relativo alla stima del rischio derivante dal Processo Verbale di Constatazione emesso dall'Agenzia delle Entrate di Mantova in seguito all'accertamento fiscale ultimato nel mese di luglio 2005;
- fondo per imposte differite per 11.426 mila euro. Rispetto al 31 dicembre del 2004 il saldo è incrementato di 1.707 mila euro in seguito all'iscrizione della tassazione calcolata sulle plusvalenze generate dalle dismissioni immobiliari avvenute nel 2005 rateizzate ai fini fiscali, al netto degli utilizzi dell'esercizio;
- fondo per altri rischi ed oneri per complessivi 120 mila euro, la cui iscrizione è motivata dalla rilevazione a fine periodo del rischio conseguente alla presentazione, da parte del curatore fallimentare di Volare Group, della lettera revocatoria degli incassi percepiti da Immsi dal mese di marzo 2004, data in cui le Società sottoscrissero il piano di rientro.

| Importi in euro | 31.12.2004 | Incrementi | Decrementi | 31.12.2005 | Aliquota |
|--|------------------|------------------|--------------------|-------------------|----------|
| F.do imposte per accertamento Agenzia d'Entrate sull'esercizio 2003 | - | 72.415 | - | 72.415 | |
| F.do imposte differite su storno interferenze fiscali (D.Lgs. 6 del 17/1/03) | 840.365 | - | (818.177) | 22.188 | 37,25% |
| F.do imposte differite su plusvalenze da alienazione immobili | 8.878.541 | 5.071.721 | (2.546.555) | 11.403.707 | 37,25% |
| Altri fondi per rischi ed oneri | - | 120.458 | - | 120.458 | |
| Totale | 9.718.906 | 5.264.594 | (3.364.732) | 11.618.768 | |

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**229**

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

| | |
|--|------------|
| Saldo al 31.12.2004 | 209 |
| Accantonamenti dell'esercizio | 68 |
| Utilizzo per cessazioni rapporti di lavoro subordinato | - 12 |
| Versamento contribuzione previdenziale | - 19 |
| Anticipi a dipendenti | - 17 |
| Saldo al 31.12.2005 | 229 |

DEBITI

Debiti verso banche**46.000**

La voce accoglie il debito in essere verso l'Istituto di credito Efibanca a fronte del finanziamento di 46 milioni di euro ricevuto nel corso del mese di giugno, garantito da ipoteca sull'immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 – Roma.

Il finanziamento prevede il rispetto di due *covenants*, da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari netti e patrimonio netto ed in relazione al rapporto tra canoni di affitto ed interessi sul finanziamento.

Il saldo rispetto al 31 dicembre 2004 decrementa in seguito alla restituzione del valore residuo, e quindi con l'estinzione, del finanziamento concesso dal pool composto da Efibanca, Interbanca e Banca Agricola Mantovana nel corso del 2003 per complessivi 150 milioni di euro.

Debiti verso fornitori**1.448**

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 1.498 mila euro rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio principalmente in seguito alla riduzione dell'attività di manutenzione e gestione con riferimento agli immobili ceduti.

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

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato fidejussioni bancarie a garanzia dei contratti passivi d'affitto di Immsi S.p.A. per 238 mila euro, di cui circa 38 mila euro rilasciati a Piaggio & C. S.p.A..

Debiti verso società controllate**909**

La voce in oggetto si riferisce principalmente al contratto di deposito fruttifero in essere tra Immsi S.p.A. e Apuliae S.p.A., per 900 mila euro, e per il residuo a fatture da ricevere da società del Gruppo.

Debiti verso società controllanti**2**

I debiti verso società controllanti si riferiscono sostanzialmente a debiti di natura commerciale nei confronti di Omniainvest S.p.A..

Debiti tributari**1.197**

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 2004:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|--------------|--------------|
| IRAP | 474 | - |
| IRES | 166 | - |
| IVA | 59 | 6.256 |
| Imposte sul reddito da lavoro dipendente | 460 | 338 |
| Imposte varie | 38 | 64 |
| Totale | 1.197 | 6.658 |

Il debito per imposte sul reddito (IRAP e IRES) incrementa rispetto al 31 dicembre 2004 complessivamente di 640 mila euro in seguito alla realizzazione nello scorso esercizio di una perdita fiscale. Le imposte anticipate calcolate su tale perdita e contabilizzate a fine 2004, pari a 2.433 mila euro, sono state totalmente utilizzate al 31 dicembre 2005 riducendo il debito per IRES nei confronti dell'Erario a 166 mila euro.

Il decremento del debito verso l'Erario per IVA è motivato dall'iscrizione al 31 dicembre 2004 dell'IVA sulle vendite degli immobili concluse a fine anno.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale 93

I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale incrementano di circa 28 mila euro rispetto al 31 dicembre 2004 e si riferiscono ai contributi maturati al 31 dicembre 2005 sia a carico della Società sia a carico del personale dipendente.

Debiti verso altri 168

La voce risulta costituita dai debiti nei confronti del personale dipendente per 151 mila euro e da debiti diversi per 17 mila euro.

Ratei e risconti passivi 285

Tale voce è costituita da risconti passivi per 14 mila euro relativi a canoni di affitto di competenza del 2006 e da ratei passivi per i restanti 271 mila euro relativi a canoni e oneri diversi non ancora contabilizzati ma di competenza dell'esercizio 2005 e da interessi passivi non ancora liquidati calcolati sul finanziamento di 46 milioni di euro concesso da Efibanca.

Conti d'ordine

Si evidenzia che la Società ha in essere garanzie reali (ipoteche) per 92 milioni di euro iscritte sull'immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 Roma, a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca di 46 milioni di euro.

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Banca Intesa nell'interesse di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., a garanzia dell'obbligazione di pagamento di quest'ultima come da contratto di finanziamento stipulato a fine 2005 di 25 milioni di euro. Si segnala che la fidejussione rilasciata dalla Capogruppo risulta controgarantita dall'impegno irrevocabile di canalizzazione dei proventi derivanti dalla vendita da parte della controllata dell'area di Pietra Ligure a favore di Banca Intesa, sino a concorrenza dell'integrale rimborso del finanziamento, interessi e spese.

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 nelle note esplicative delle voci dello Stato Patrimoniale, che consentono di limitare l'analisi alle sole voci principali.

Valore della produzione **26.661**

La voce comprende i seguenti ricavi derivanti dalla gestione tipica:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|---------------|---------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 3.881 | 12.478 |
| - Ricavi da locazioni | 3.361 | 9.784 |
| - Ricavi per spese riaddebitabili | 520 | 2.694 |
| Altri ricavi | 22.780 | 30.223 |
| - Plusvalenze da alienazioni | 17.020 | 27.487 |
| - Proventi da controllate | 5.600 | 2.621 |
| - Altri ricavi | 160 | 115 |
| Totale | 26.661 | 42.701 |

I ricavi da locazioni e da riaddebiti di spese condominiali agli inquilini decrementano sensibilmente rispetto al 2004 in seguito alle cessioni immobiliari concluse nel 2004 e nel primo semestre del 2005.

La voce Altri ricavi include principalmente le plusvalenze realizzate dalla vendita degli immobili di Cassina de' Pecchi (MI), via Fermi n.2 - Milano, via Pirelli n.20 e Roma, via del Maggiolino n.151, proventi da società controllate riferiti all'attività di assistenza e consulenza prestata dalla Capogruppo ed al riaddebito di spese sostenute da Immsi per conto delle società del Gruppo, proventi derivanti dai contratti di consulenza ed assistenza in essere con alcune società acquirenti degli immobili ceduti nel corso del 2004 e 2005.

Costi della produzione **(12.564)**

La composizione della voce Costi della produzione è dettagliata nella tabella che segue:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|---------------|---------------|
| - costi per materie prime e sussidiarie | 177 | 486 |
| - costi per servizi | 6.865 | 7.911 |
| - costi per godimento beni di terzi | 806 | 509 |
| - costi per il personale | 1.707 | 1.428 |
| - ammortamenti e svalutazioni | 2.302 | 3.894 |
| - accantonamenti per rischi | 120 | - |
| - oneri diversi di gestione | 587 | 13.040 |
| Totale | 12.564 | 27.268 |

Il decremento della voce Costi della produzione è sostanzialmente motivato dalle cessioni immobiliari di cui sopra.

Costi per materie prime e sussidiarie

I costi per materie prime e sussidiarie includono costi per combustibili da riscaldamento per 110 mila euro, per la maggior parte riaddebitati agli inquilini, mentre i restanti 67 mila euro rappresentano costi per carburanti e lubrificanti, cancelleria, stampati e materiale vario di consumo.

Costi per servizi

Si espone di seguito il dettaglio dei costi per servizi sostenuti nel corso del 2005:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---|-------------------|-------------------|
| - spese varie di manutenzione e riparazione | 852 | 1.298 |
| - utenze varie | 203 | 803 |
| - spese condominiali, pulizia, vigilanza e portierato | 457 | 703 |
| - spese varie del personale | 28 | 54 |
| - diritti di quotazione, certificazione, varie amministrative | 534 | 184 |
| - consulenze professionali, legali e notarili | 2.767 | 2.670 |
| - compensi e rimborsi amministratori e sindaci | 1.207 | 1.366 |
| - comunicazione, pubblicazione, pubblicità e propaganda | 364 | 542 |
| - assicurazioni varie, trasporti e spese viaggio | 453 | 291 |
| Totale | 6.865 | 7.911 |

Il decremento del costo per spese di manutenzione, riparazione, utenze e spese condominiali è determinato dalle dismissioni immobiliari concluse nel corso dei due esercizi posti a confronto.

I costi sostenuti nel 2005 per la certificazione contabile incrementano di circa 350 mila euro sostanzialmente in seguito all'incarico conferito alla società Deloitte & Touche S.p.A. per la revisione contabile dei dati risultanti dal processo di transizione ai principi contabili internazionali, ai sensi della Comunicazione Consob DEM/5025723 del 15 aprile 2005.

Le spese per incarichi conferiti a professionisti e spese legali si sono rese necessarie principalmente a fronte dell'intermediazione per la vendita di immobili e della consulenza di cui Immsi si è servita nel corso del processo di transizione ai principi contabili IAS/IFRS.

I premi assicurativi contabilizzati nell'esercizio incrementano sostanzialmente a seguito della stipula da parte di Immsi S.p.A. di una copertura assicurativa sulla Responsabilità Civile dei Consiglieri di Amministratori, Sindaci e Dirigenti a favore dell'intero Gruppo. Il costo direttamente riferibile alle controllate è stato ad esse riaddebitato e quindi iscritto tra gli altri ricavi e proventi.

Costi per godimento dei beni di terzi

I costi per godimento dei beni di terzi ammontano a 806 mila euro ed includono: 574 mila euro riferiti ad affitti passivi per la locazione di beni immobili, 181 mila euro relativi a canoni di noleggio di hardware, software ed autorimesse, 51 mila euro per telefoni portatili, auto aziendali e servizi vari.

Questi costi sono incrementati rispetto allo stesso periodo del 2004 di 296 mila euro principalmente a fronte di una riorganizzazione logistica, ultimata a fine 2005 e resa necessaria in seguito al processo di dismissione immobiliare, per effetto della quale Immsi ha traslocato unità operative in uffici non di proprietà.

Costi per il personale

Il costo del personale ammonta a 1.707 mila euro, in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di 279 mila euro in seguito all'assunzione di personale qualificato.

Nel 2005 il numero medio di dipendenti è stato di 4 dirigenti, 4 quadri e 12 impiegati.

Costi per ammortamenti e svalutazioni

La voce Ammortamenti e svalutazioni risulta così composta:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| - immobilizzazioni immateriali | 579 | 1.002 |
| - immobilizzazioni materiali | 527 | 2.346 |
| - svalutazione crediti | 1.196 | 546 |
| Totale | 2.302 | 3.894 |

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali decrementa sensibilmente in seguito al mancato ammortamento, ultimato nel 2004, delle spese dello Sponsor connesse alla quotazione in Borsa ed all'ammortamento residuale degli oneri sul finanziamento di 150 milioni di euro concesso dal pool di banche nel corso del 2003 e completamente restituito nel mese di giugno 2005.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali è inferiore a quanto contabilizzato nello scorso esercizio a seguito delle cessioni immobiliari avvenute nel corso del 2004 e nei primi mesi del 2005.

Per gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, pari a 897 mila euro, si è ritenuto di dover applicare e aliquote d'ammortamento indicate per categoria di appartenenza dei cespiti ridotte del 50%, in quanto considerate rappresentative del limitato utilizzo dello stesso cespiti nel corso dell'esercizio. La Società ha inoltre ammortizzato totalmente quei beni di esiguo valore la cui utilità risulta sostanzialmente esaurita nel corso dell'esercizio.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali risultano così dettagliati:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 | Aliquota annua di amm.to |
|--|------------|--------------|--------------------------|
| Fabbricati | 387 | 2.171 | * |
| Impianti e macchiari | 30 | 76 | 9% |
| Impianti di sollevamento | 4 | 4 | 8% |
| Impianti di allarme | 6 | 26 | 30% |
| Personal Computer e stampanti | 5 | 10 | 20% |
| Attrezzatura varia | 2 | 2 | 15% |
| Automezzi | 24 | 10 | 25% |
| Mobili, arredi e macchine elettroniche | 69 | 46 | 12% |
| Totale | 527 | 2.345 | |

* Limitatamente ai fabbricati, relativi all'immobile di via Abruzzi, 25 – Roma, Immsi ha ritenuto di dover adeguare il piano di ammortamento alla nuova vita utile residua, la cui durata, valutata all'interno di una recente perizia in 19 anni, risulta differente rispetto a quella considerata fino al 31 dicembre 2004.

La Società ha ritenuto di dover prudenzialmente svalutare crediti commerciali per 1.196 mila euro per i quali l'attività di recupero ne ha riscontrato la difficile recuperabilità.

Accantonamento rischi

La Società ha ritenuto di dover accantonare 120 mila euro in seguito alla presentazione, da parte del curatore fallimentare di Volare Group, della lettera revocatoria degli incassi percepiti da Immsi dal mese di marzo 2004, data in cui le Società sottoscrissero il piano di rientro.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri vari di gestione risultano così dettagliati:

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|-------------------------------|------------|---------------|
| - minusvalenze da alienazioni | 6 | 11.860 |
| - ICI | 304 | 809 |
| - perdite su crediti | 70 | 108 |
| - altre imposte e tasse | 26 | 39 |
| - oneri vari di gestione | 181 | 224 |
| Totale | 587 | 13.040 |

Il decremento è principalmente riconducibile all'iscrizione nel corso del 2004 di minusvalenze da cessioni immobiliari ed alla minor incidenza nel 2005 dell'Imposta Comunale sugli Immobili di proprietà. Gli oneri vari di gestione includono contributi associativi, abbonamenti a libri e giornali, oblazioni e penali.

Proventi ed oneri finanziari

(179)

Proventi finanziari

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Proventi da partecipazioni | 891 | 462 |
| Proventi da Titoli di Stato | - | 87 |
| Interessi attivi da controllate | 733 | 406 |
| Interessi attivi su c/c | 188 | 126 |
| Altri proventi | 283 | 15 |
| Totale | 2.095 | 1.096 |

I proventi da partecipazioni per 891 mila euro includono i dividendi relativi all'esercizio 2004 erogati da Capitalia S.p.A.. Gli interessi attivi da controllate per 733 mila euro riguardano i finanziamenti accordati nel corso dell'esercizio da Immsi a Is Molas S.p.A. per 378 mila euro, RCN finanziaria S.p.A. per 137 mila euro ed a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per i restanti 218 mila euro. Gli interessi sui saldi attivi dei conti correnti bancari ammontano a 188 mila euro. Gli altri proventi finanziari, pari a 283 mila euro, si riferiscono sostanzialmente alla vendita dei diritti inoptati relativi all'aumento di capitale che Immsi ha ultimato nei primi mesi del 2005.

Oneri finanziari

| | 31.12.2005 | 31.12.2004 |
|--|--------------|--------------|
| Interessi passivi su c/c | 77 | 68 |
| Interessi passivi a imprese controllate | 29 | 52 |
| Interessi passivi e commissioni su finanziamento | 1.798 | 4.114 |
| Altri oneri finanziari | 370 | 150 |
| Totale | 2.274 | 4.384 |

Gli interessi passivi su c/c bancari accolgono gli interessi liquidati a Banca Intesa, pari a 53 mila euro circa, a fronte delle aperture di linee di credito a breve termine e gli interessi passivi liquidati a Banca Agricola Mantovana a fronte dell'apertura di una linea di credito a breve termine per circa 24 mila euro.

Gli interessi passivi a imprese controllate sono rappresentati dagli interessi maturati sul deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. ad Immsi pari a 29 mila euro.

Gli oneri finanziari includono gli interessi di competenza dell'esercizio relativi al finanziamento di 46 milioni di euro concesso ad Immsi da Efibanca S.p.A., pari a 893 mila euro, e gli interessi passivi 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. estinto nel mese di giugno 2005, pari a 905 mila euro. Gli altri oneri finanziari si riferiscono principalmente agli interessi passivi, per 27 mila euro, maturati sul finanziamento accordato da Omnipartecipazioni S.p.A. ad Immsi, estinto a giugno 2005, ed ad oneri finanziari, per 342 mila euro, relativi all'attualizzazione degli atti di rogito degli immobili ceduti nel primo semestre del 2005.

Proventi ed oneri straordinari

828

La voce Proventi straordinari ammonta a circa 1.399 mila euro ed accoglie per 818 mila euro la contropartita dell'utilizzo del fondo imposte differite, in relazione alle vendite di immobili realizzate nel corso del 2005, calcolato in ottemperanza a quanto disposto dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 finalizzato all'eliminazione dell'interferenza fiscale. Tra i proventi straordinari è incluso inoltre il corrispettivo delle fatture emesse dalla Società a fronte dei conguagli di spese condominiali per l'esercizio 2004 non accantonate nell'esercizio di competenza e note di credito ricevute da fornitori per costi iscritti al 31 dicembre 2004 ma non previste in sede di chiusura contabile dello stesso esercizio.

I proventi straordinari sono parzialmente compensati dagli oneri straordinari relativi ad addebiti ricevuti e note di credito emesse di competenza dell'esercizio 2004 contabilizzati successivamente all'approvazione del relativo bilancio, pari a 499 mila euro ed oneri riconducibili alle maggiori imposte, sanzioni e relativi interessi comunicati in sede di Processo Verbale di Costatazione dall'Ufficio delle Entrate di Mantova in seguito alla verifica fiscale sull'esercizio 2003 iniziata lo scorso 31 maggio e conclusasi nel mese di luglio 2005, pari a 72 mila euro.

Imposte sul reddito dell'esercizio

(5.157)

Sono comprese nel saldo delle imposte sul reddito:

- Imposte correnti per 736 mila euro, costituite da imposte sul reddito per 3.072 mila euro e da imposte differite attive e passive relative a componenti di reddito degli esercizi precedenti per 2.336 mila euro;
- Imposte differite per 4.901 mila euro relative all'imposizione fiscale rateizzata sulle plusvalenze derivanti da cessioni immobiliari realizzate nell'esercizio;
- Imposte anticipate per 480 mila euro relative alle imposte di competenza di esercizi futuri relative ad oneri sostenuti nell'esercizio 2005.

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio

| IRES | Reddito | | Imposte | |
|---|---------------|-----------------------|---------------|--------------|
| | Risultato | Componenti temporanee | Correnti | Differite |
| Risultato ante imposte | 14.746 | | | |
| Onere (beneficio) fiscale teorico | | | 4.866 | |
| Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi | -13.615 | 13.615 | -4.493 | 4.493 |
| Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi | 1.425 | -1.425 | 470 | -470 |
| Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi | 0 | 0 | -2.015 | 0 |
| Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi | 5.319 | 0 | 1.755 | 0 |
| Totale differenze | -6.871 | 12.190 | -4.282 | 4.023 |
| Imponibile fiscale | 7.875 | | | |
| Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza | | | 584 | 4.023 |

| IRAP | Reddito | | Imposte | |
|---|----------------|-----------------------|-------------|------------|
| | Risultato | Componenti temporanee | Correnti | Differite |
| Valore produzione lorda | 26.661 | | | |
| Onere (beneficio) fiscale teorico | | | 1133 | |
| Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi | -13.615 | 13.615 | -579 | 409 |
| Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi | 252 | -252 | 11 | -11 |
| Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi | 0 | 0 | -321 | 0 |
| Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi | -2.155 | 0 | -92 | 0 |
| Totale differenze | -15.518 | 13.363 | -981 | 398 |
| Imponibile fiscale | 11.143 | | | |
| Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza | | | 153 | 398 |

Utile per azione

L'utile base per azione è determinato secondo il principio contabile dei dottori Commercialisti (PCDC) n. 28, che richiama l'International Accountig Standard n. 33 ed è calcolato dividendo il risultato economico di Immsi S.p.A. per il numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio. Non risultano in carico azioni proprie e non sono state emesse azioni privilegiate nel corso del 2005. L'utile diluito per azione corrisponde all'utile base in quanto non risultano in essere azioni potenziali aventi effetto diluitivo.

L'utile per azione ordinaria per l'esercizio 2005 risulta il seguente:

| | |
|---|-------------|
| Utile dell'esercizio attribuibile alle azioni ordinarie | 9.589.005 |
| Numero medio di azioni esercizio 2005 | 280.500.000 |
| Utile per azione | 0,0342 |
| Numero azioni al 31.12.2005 | 286.000.000 |
| Utile per azione | 0,0335 |

Allegati alla Nota Integrativa:

- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto;
- Crediti, ratei e risconti attivi distinti per scadenza e natura;
- Debiti, ratei e risconti passivi distinti per scadenza e natura;
- Prospetto dei compensi agli Amministratori, Sindaci e Direttori Generali.

PATRIMONIO NETTO

| importi in migliaia di euro | 31.12.02 | Var. | 31.12.03 | Var. | 31.12.04 | Sottoscr. dei soci | Ripartiz. utile | Dividendi | Utile del periodo | 31.12.05 |
|--|----------|---------|----------|---------|----------|-----------------------|--------------------|-----------|-------------------------|-----------|
| Capitale (1) | 114.400 | | 114.400 | | 114.400 | 34.320 | | | | 148.720 |
| Riserva da rivalutazione | 4.602 | | 4.602 | | 4.602 | | | | | 4.602 ** |
| Riserva legale | 140 | 69 | 209 | 8 | 217 | | 592 | | | 809 * |
| Riserva azioni proprie in portafoglio | 0 | 197 | 197 | (197) | 0 | | | | | 0 |
| Altre riserve | 19.972 | (5.482) | 14.491 | 72.158 | 86.649 | (33.513) | 0 | 0 | 0 | 53.136 |
| - Riserva Straordinaria (2) | 18.819 | (5.482) | 13.338 | (6.235) | 7.103 | | | | | 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 | 44.423 | 44.423 | 457 | | | | 44.880 * |
| - versamento c/aumento di capitale | 0 | | 0 | 33.970 | 33.970 | (33.970) | | | | 0 |
| Utile portato a nuovo | 0 | | 0 | | 0 | | 2.664 | | | 2.664 |
| Utile del periodo | 1.376 | | 167 | 11.669 | 11.836 | | (3.256) | (8.580) | 9.589 | 9.589 |
| TOTALE | 140.490 | (5.216) | 134.066 | 83.638 | 217.704 | 807 | - | (8.580) | 9.589 | 219.520 |

(1) Il Capitale sociale al 31 dicembre 2005 è composto da 286.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale unitario € 0,52

(2) Es. 2003 = (5.285) euro Distribuzione dividendi

(197) euro Imputazione a Riserva azioni proprie in portafoglio

Es. 2004 = (6.432) euro Distribuzione dividendi

197 euro Storno Riserva azioni proprie in portafoglio

* Indisponibile

** Distribuibile in sospensione di imposta

*** Distribuibile

**CREDITI – RATEI E RISCONTI ATTIVI
DISTINTI PER SCADENZA E NATURA**

| importi in migliaia di euro | 31.12.2004 Importi scadenti | | | | 31.12.2005 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 | - | 9.000 | 33 | 9.033 | - | 21.135 | - | 21.135 |
| - verso imprese controllate | | 9.000 | - | 9.000 | | 21.120 | | 21.120 |
| - verso altri | | | 33 | 33 | | 15 | | 15 |
| CREDITI DEL CIRCOLANTE | 6.962 | - | - | 6.962 | 5.454 | - | - | 5.454 |
| Altri crediti finanziari | - | - | - | - | 900 | - | - | 900 |
| - verso imprese controllate | | | | - | 900 | | | 900 |
| Crediti commerciali | 3.171 | - | - | 3.171 | 3.262 | - | - | 3.262 |
| - verso clienti | 2.031 | | | 2.031 | 1.072 | | | 1.072 |
| - verso imprese controllate | 1.140 | | | 1.140 | 2.175 | | | 2.175 |
| - verso imprese controllanti | - | | | - | 15 | | | 15 |
| Crediti vari | 3.791 | - | - | 3.791 | 1.292 | - | - | 1.292 |
| - verso imprese controllanti | - | | | - | 569 | | | 569 |
| - verso altri: | | | | | | | | |
| . erario | 1.086 | | | 1.086 | 51 | | | 51 |
| . imposte anticipate | 2.653 | | | 2.653 | 659 | | | 659 |
| . diversi | 52 | | | 52 | 13 | | | 13 |
| RATEI E RISCONTI ATTIVI | 180 | | | 180 | 57 | | | 57 |
| TOTALE | 7.142 | 9.000 | 33 | 16.175 | 5.511 | 21.135 | - | 26.646 |

**DEBITI – RATEI E RISCONTI PASSIVI
DISTINTI PER SCADENZA E NATURA**

| importi in migliaia di euro | 31.12.2004 Importi scadenti | | | | 31.12.2005 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 | - | 63.650 | - | 63.650 | - | 46.000 | - | 46.000 |
| - verso banche | | 63.650 | | 63.650 | 46.000 | | | 46.000 |
| - verso altri | | | | - | | | | - |
| DEBITI | 11.847 | - | - | 11.847 | 3.816 | - | - | 3.816 |
| Debiti commerciali | 2.946 | - | - | 2.946 | 1.459 | - | - | 1.459 |
| - verso fornitori | 2.946 | | | 2.946 | 1.448 | | | 1.448 |
| - verso controllate | - | | | - | 9 | | | 9 |
| - verso controllanti | - | | | - | 2 | | | 2 |
| Debiti vari | 8.901 | - | - | 8.901 | 2.357 | - | - | 2.357 |
| - verso controllate | 2.000 | | | 2.000 | 900 | | | 900 |
| - debiti tributari | 6.658 | | | 6.658 | 1.197 | | | 1.197 |
| - verso istituti di previdenza | 65 | | | 65 | 93 | | | 93 |
| - verso altri: | | | | | | | | |
| . personale dipendente | 89 | | | 89 | 151 | | | 151 |
| . diversi | 89 | | | 89 | 16 | | | 16 |
| RATEI E RISCONTI PASSIVI | 1.078 | - | - | 1.078 | 285 | - | - | 285 |
| TOTALE | 12.925 | 63.650 | - | 76.575 | 4.101 | 46.000 | - | 50.101 |

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

| SOGGETTO | DESCRIZIONE DELLA CARICA | | COMPENSI | | | | |
|---|--------------------------|--|---------------------|--------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------|
| | Nome e cognome | Carica ricoperta | Durata della carica | Emolumenti per la carica | Benefici non monetari | Bonus e altri incentivi | Altri compensi |
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (competenze dal 01.01.2005 al 31.12.2005) | | | | | | | |
| Rocco Sabelli | Amm. Delegato | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | 350.000 | 1.240.000 | 2 |
| Roberto Colaninno | Presidente CdA | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | 450.000 | 540.000 | 2 |
| Matteo Colaninno | Consigliere | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | 20.000 | 2 |
| Luciano La Noce | Consigliere | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | 92.000 | 1 2 |
| Giorgio Magnoni | Consigliere | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | 20.000 | 2 |
| Mauro Gambaro | Consigliere | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | | |
| Carlo d' Urso | Vice Presidente CdA | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | 0 | 1 |
| Marco Reboa | Consigliere | 01/02/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | 5.000 | 3 |
| Giovanni Tamburi | Consigliere | 01/03/03 - fino approvazione bil. 2005 | 30.000 | | | | |
| COLLEGIO SINDACALE (competenze dal 01.01.2005 al 31.12.2005) | | | | | | | |
| Angelo Girelli | Presidente | 06/05/03 - fino approvazione bil. 2005 | 31.225 | | | 83.715 | 1 2 |
| Alessandro Lai | Sindaco effettivo | 06/05/03 - fino approvazione bil. 2005 | 22.479 | | | 49.469 | 2 3 |
| Marco Spadacini | Sindaco effettivo | 06/05/03 - fino approvazione bil. 2005 | 24.929 | | | | |
| Mauro Girelli | Sindaco supplente | 06/05/03 - fino approvazione bil. 2005 | | | | 7.996 | 2 |

- 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

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 2005. 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 13 aprile 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2005 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

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

Agli azionisti della IMMSI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della IMMSI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo IMMSI") - chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della IMMSI S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, la nota esplicativa "O" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione e pubblicati in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2005, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 6 ottobre 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo IMMSI per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 10 aprile 2006

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 nel corso dell'esercizio 2005 ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, ponendo in essere i controlli previsti dal D.Lgs. 58/98.

In particolare:

1. le operazioni di maggior rilievo economico/finanziario/patrimoniale deliberate dal Consiglio d'Amministrazione nell'esercizio 2005 sono state descritte dagli Amministratori in modo esauriente nella Relazione sull'andamento della gestione. Il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio e ha potuto riscontrare come le operazioni poste in essere non fossero imprudenti, azzardate, contrarie alle delibere assembleari, allo Statuto o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Si rileva che nel corso dell'esercizio la società ha proseguito nella strategia di dismissioni immobiliari e attualmente risulta proprietaria di un solo immobile.

Per quanto attiene l'evoluzione dell'attività delle principali società appartenenti al Gruppo Immsi si rileva quanto segue:

- Immsi detiene, tramite RCN Finanziaria, il 100% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., società che nel corso del 2005 ha proseguito nel processo di ristrutturazione aziendale;

- nel settore dei veicoli da trasporto leggero, la società Aprilia S.p.A., acquisita al termine dell'esercizio 2004, è stata fusa per incorporazione in Piaggio & C. S.p.A. con effetto contabile e fiscale dal 01.01.2005; Piaggio &

C. S.p.A. ha presentato nel 2006 domanda di ammissione delle proprie azioni alla quotazione sul Mercato Telematico di Borsa Italiana;

- nel settore turistico-alberghiero, la società controllata al 60% Is Molas S.p.A. sta proseguendo nella realizzazione di investimenti immobiliari.

La relazione sulla gestione fornisce un'adeguata informativa in ordine alle operazioni di maggior rilievo poste in essere dal Gruppo Immsi ed effettua un'attenta disamina dell'attività nei settori immobiliare, industriale e cantieristico navale, nonché dell'andamento economico e della situazione patrimoniale/finanziaria del Gruppo.

2. Nell'esercizio 2005 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo e con parti correlate; i rapporti economici che Immsi ha intrattenuto con le altre società del Gruppo sono regolati da normali condizioni di mercato e il Collegio Sindacale ritiene che tali operazioni rispondano all'interesse societario. In un prospetto riepilogativo della Relazione sulla Gestione vengono dettagliate le principali operazioni con parti correlate, con società controllate e controllanti. Le operazioni sopraccitate, concluse alle normali condizioni di mercato o secondo specifiche disposizioni normative, riguardano prevalentemente finanziamenti, servizi di consulenza finanziaria, tributaria, contrattuale e locazioni.

3. Il Collegio valuta adeguata l'informativa resa dagli amministratori nella relazione sulla gestione in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

4. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha revisionato i bilanci consolidato e civilistico ed ha rilasciato le relative relazioni che

risultano senza rilievi e senza richiami di informativa.

5. Nel corso dell'esercizio 2005 non sono pervenute denunce ai sensi dell'art. 2408 Codice Civile.

6. Nel corso dell'esercizio 2005 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.

7. Alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., Immsi ha assegnato, per l'intero Gruppo, la verifica a fini Ias/Ifrs dei saldi di apertura dello stato patrimoniale consolidato al 01 gennaio 2004, del bilancio consolidato al 31.12.2004 e la revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30.06.2004. L'onorario per Immsi S.p.A. ammonta ad Euro 40.000 (oltre le spese vive e l'Iva), mentre per le altre società del Gruppo il corrispettivo complessivo è stato pari ad Euro 260.000 (oltre alle spese vive e all'Iva); tale importo è stato riaddebitato.

8. Al Collegio sindacale non risulta che siano stati resi servizi da soggetti legati alla società di revisione.

9. Nel corso dell'esercizio 2005, il Collegio Sindacale ha fornito, ove necessario, i pareri e le osservazioni previsti dalla legge. Il contenuto di tali pareri non è risultato in contrasto con le successive delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione.

10. Il Consiglio di Amministrazione nel 2005 si è riunito nr. 8 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, mentre il Collegio ha effettuato n. 9 riunioni, di cui 3 hanno previsto anche l'incontro con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

11. Si ritiene che la società abbia rispettato i principi di corretta amministrazione e che le delibere del Consiglio di Amministrazione sono

state intraprese nell'interesse societario.

12. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di competenza, ritiene adeguata la struttura organizzativa della società, che si è progressivamente adattata al mutato ambito di operatività aziendale.

13. La società non ha provveduto alla costituzione di un comitato di controllo interno, ma ha nominato il preposto e ha istituito la funzione di *internal audit*, anche avvalendosi di un consulente per la fornitura in *outsourcing* di servizi di *internal auditing*: si tratta della società di consulenza *E-Consulting*. Il Collegio Sindacale ha preso visione del Piano di audit per l'anno 2005 valutandolo positivamente.

Il preposto al controllo interno si identifica con il Responsabile dell'*internal audit*; la società ha recentemente provveduto all'aggiornamento della struttura del controllo interno, anche nominando – in data 24.03.2006 – un nuovo preposto.

Tenendo conto di quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che il sistema di controllo interno sia, allo stato attuale, nel complesso sostanzialmente adeguato.

14. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di competenza, valuta adeguato il sistema amministrativo/contabile e lo ritiene idoneo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Dall'interscambio di informazioni con il responsabile dell'area amministrativa e dagli incontri con la società di revisione abbiamo preso atto della validità del funzionamento di tale sistema.

15. Ai sensi del punto 2. dell'art. 114 del D.Lgs. 58/98, la società impartisce alle controllate adeguate disposizioni al fine di ottenere le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

16. Il Collegio Sindacale nel 2005 ha avuto occasione di effettuare nr. 3 incontri con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. al fine di scambiare con essa i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti come richiesto dal punto 3 dell'art. 150 del D.Lgs. 58/98; da tali incontri non sono emersi rilievi in ordine alla corretta tenuta della contabilità sociale.

17. Gli Amministratori, nella Relazione sulla Gestione, forniscono una buona informativa in ordine al sistema di Corporate Governance adottato, evidenziando il grado di adeguamento alle indicazioni fornite dal Codice di Autodisciplina. In particolare, la Società ha istituito, nel corso dell'esercizio 2005, il Comitato per la remunerazione degli Amministratori, mentre non ha ritenuto di istituire il Comitato di controllo interno né il Comitato per le proposte di nomina.

La società ha posto in essere un articolato sistema di controlli; ha proceduto alla stesura di un Codice Etico, all'approvazione del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo previsto dal D.Lgs. 231/2001 e alla nomina di un Organismo di Vigilanza, di cui fa parte un Sindaco Effettivo che garantisce lo scambio di informazioni tra l'O.d.V. e il Collegio Sindacale.

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo Codice di Autodisciplina, la società dovrà provvedere all'aggiornamento del sistema di Corporate Governance, in armonia con le nuove regole e con le modifiche introdotte dalla nuova normativa sul risparmio.

18. Il Collegio Sindacale nel corso dell'attività di verifica svolta nell'esercizio non ha evidenziato omissioni, fatti censurabili o gravi

irregolarità e pertanto non ritiene necessario effettuare alcuna segnalazione agli Organi di Controllo o all'Assemblea dei Soci come previsto dal punto 1. dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98.

19. Il Collegio Sindacale non ha alcuna proposta da presentare all'Assemblea, ai sensi dell'art. 153 c. 2 del D. Lgs. 58/98, se non quanto di seguito indicato in ordine alla approvazione del bilancio.

== oo ==

Il bilancio d'esercizio 2005 (redatto secondo la normativa del codice civile) presenta un utile pari ad euro 9.589.005, mentre il bilancio consolidato 2005 (redatto secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs) evidenzia un utile complessivo pari ad euro 23.558.000, di pertinenza del Gruppo per euro 8.365.000.

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 2005 e si unisce alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio d'Amministrazione.

Al termine del mandato triennale, il Collegio Sindacale ringrazia i Soci per la fiducia accordata, nonché il Consiglio di Amministrazione e i Dipendenti della Società per la collaborazione fornita nell'espletamento del proprio incarico.

Mantova, 11 aprile 2006.

Il Collegio Sindacale

Angelo Girelli (Presidente)

Alessandro Lai (Sindaco Effettivo)

Marco Spadacini (Sindaco Effettivo)

