

IMMSI Società per Azioni

Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.

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

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

Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2006

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	pag. 7
RELAZIONE ANNUALE IN MATERIA DI CORPORATE GOVERNANCE.....	pag. 41
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili.....	pag. 69
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 75
- Elenco delle Partecipazioni	pag. 128
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili e riclassificati.....	pag. 131
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 136
- Transizione ai principi contabili IAS / IFRS.....	pag. 158
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.....	pag. 176

ORGANI SOCIALI

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

CONSIGLIO

DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno ^{(1) - (2) - (6)}	Presidente
Carlo d'Urso	Vice Presidente
Luciano La Noce ^{(1) - (4)}	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Mauro Gambaro	Consigliere
Giovanni Tamburi	Consigliere
Marco Reboa	Consigliere
Giorgio Ciria ⁽³⁾	Consigliere
Michele Colaninno ⁽⁵⁾	Consigliere

COLLEGIO

SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	Sindaco Effettivo
Marco Spadacini	Sindaco Effettivo
Leonardo Losi	Sindaco Supplente
Giovanni Sala	Sindaco Supplente

SOCIETA'

DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

- (1) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di sovrintendere alla gestione della Società essendo a tal fine autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione.
- (2) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di compiere tutti gli atti e le operazioni di straordinaria amministrazione dandone informativa al Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva.
- (3) Consigliere cooptato, in sostituzione di Giorgio Magnoni, con delibera consiliare del 11.09.2006. L'Assemblea degli Azionisti del 18.01.2007 ha nominato Giorgio Ciria Amministratore della Società, il quale resterà in carica sino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio.
- (4) Amministratore Delegato nominato, in sostituzione di Rocco Sabelli, con delibera consiliare del 13.11.2006.
- (5) Consigliere cooptato, in sostituzione di Rocco Sabelli, con delibera consiliare del 13.11.2006. L'Assemblea degli Azionisti del 18.01.2007 ha nominato Michele Colaninno Amministratore della Società, il quale resterà in carica sino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio.
- (6) Il Consiglio di Amministrazione del 12.12.2006, in relazione alla sentenza emessa in data 7.12.2006 dal Tribunale di Brescia legata alla vicenda Bagaglio/Italcas, che ha visto condannato tra gli altri, con sentenza non definitiva, Roberto Colaninno per uno dei reati previsti dall'art. 4, comma 1 lettera c) del Decreto Ministeriale n. 516/98, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 5 dello stesso DM, richiamato dall'art. 109 del D.Lgs. 385/93, ha dichiarato la sospensione temporanea di Roberto Colaninno dalla funzione di Amministratore. L'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in data 18.01.2007, ritenendo che l'esito del procedimento relativo all'insolvenza del 'Gruppo Italcas' non incida in alcun modo sul permanere del rapporto fiduciario nei confronti di Roberto Colaninno, ha deliberato di non revocare l'Amministratore interessato, reintegrandolo nel pieno delle sue funzioni di Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società.

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

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Marco Reboa

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Carlo d'Urso
Mauro Gambaro
Giovanni Tamburi

Presidente

COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Marco Reboa
Carlo d'Urso
Mauro Gambaro

Presidente

AMMINISTRATORE INCARICATO

Luciano La Noce

PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO

Pierantonio Piana

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa
Alessandro Lai
Alessandro Bertolini

Presidente

INVESTOR RELATOR

Andrea Paroli

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione

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

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 1, in appendice alle Note Illustrative di Immsi S.p.A. è riportata una specifica sezione dedicata alla transizione ai principi contabili internazionali della Capogruppo. 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 aprile 2005 e n. DEM/6064313 del 28 luglio 2006.

Informazioni sulla gestione

Nell'esercizio 2006 il Gruppo Immsi ha conseguito risultati gestionali in sensibile miglioramento rispetto al precedente esercizio sia in termini reddituali che finanziari.

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

Nel corso dell'esercizio appena concluso si è ulteriormente rafforzata la configurazione di *holding* di partecipazioni della Capogruppo Immsi S.p.A., la cui attività principale risulta essere la direzione, coordinamento e finanziamento delle attività delle società controllate, nonché la gestione e valorizzazione dei suddetti investimenti. In tal senso sono state messe a disposizione delle società del Gruppo, attraverso vari contratti di consulenza, le competenze professionali della propria struttura, tra cui quelle tecniche attinenti al settore immobiliare e quelle aventi natura amministrativa, finanziaria e societaria, principalmente prestate a favore del gruppo Piaggio.

Con riferimento alle iniziative di carattere finanziario poste in essere nel periodo in considerazione, si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. ha deliberato in data 24 marzo un'operazione di aumento di capitale per un controvalore complessivo pari a 80,08 milioni di euro, al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie a consolidare la propria partecipazione in Piaggio Holding Netherlands B.V. in vista della quotazione di Piaggio & C. S.p.A., avvenuta nel mese di luglio 2006. A tal fine, in data 10 luglio 2006 Immsi ha acquistato n. 28.334 azioni di categoria "C" di Piaggio Holding Netherlands B.V., detenute da Scooter Holding 3 B.V., per un prezzo complessivo pari a 78,454 milioni di euro.

Il suddetto aumento di capitale si è concluso positivamente in data 30 ottobre 2006 ed ha comportato l'emissione di nuove 57,2 milioni di azioni ordinarie, ad un prezzo unitario pari ad 1,4 euro, di cui 0,88 come sovrapprezzo. In attesa della conclusione del suddetto aumento di capitale la Società ha ottenuto un finanziamento da Banca di Roma S.p.A. nel mese di maggio 2006 vincolato all'acquisizione delle azioni di Piaggio Holding Netherlands B.V., rimborsato con i proventi derivanti dall'aumento di capitale.

Si precisa che a fronte del collocamento sul mercato di n. 117.537.840 azioni, pari al 30,31% del capitale sociale di Piaggio & C. S.p.A., sono stati incassati 265,5 milioni di euro, con una plusvalenza netta pari a 136,1 milioni di euro.

Ancora con riferimento alla società partecipata Piaggio Holding Netherlands B.V. si ricorda che in esecuzione degli accordi posti in essere tra gli azionisti la società ha acquistato in agosto n. 120.000 azioni proprie di categoria "B" da PB S.r.l. per un controvalore complessivo pari a 159,8

milioni di euro, di cui 119,9 milioni di euro a titolo di restituzione del sovrapprezzo azioni e per la differenza (39,9 milioni di euro) in conto distribuzione dividendi. Tali azioni, successivamente annullate nel mese di ottobre a seguito del perfezionamento delle suddette operazioni, rappresentavano il 37,5% del capitale di Piaggio Holding Netherlands B.V.. In conseguenza di tale acquisto la percentuale di possesso di Immsi S.p.A. in Piaggio Holding Netherlands B.V. si attestava al 78,33%.

Successivamente, in data 18 ottobre l'Assemblea di Piaggio Holding Netherlands B.V. deliberava l'assegnazione delle risorse finanziarie eccedenti le esigenze di funzionamento della società e delle azioni ordinarie Piaggio & C. S.p.A. in portafoglio ai due azionisti Immsi S.p.A. e Scooter Holding 3 B.V., rispettivamente nella misura di n. 198.307.659 azioni ad Immsi e n. 20.714.428 azioni nonché un importo in denaro di 81,7 milioni di euro a Scooter Holding 3 B.V..

In particolare, con riferimento all'assegnazione di azioni ad Immsi, si precisa che il controvalore contabile, pari a 194.341 mila euro complessivi e corrispondenti sostanzialmente al costo di acquisto originario iscritto nel bilancio da Piaggio Holding Netherlands B.V. (0,98 euro per azione), è stato imputato parzialmente alla restituzione della riserva di sovrapprezzo creata in funzione degli originali conferimenti dei soci (156.511 mila euro) e per la differenza a distribuzione di utili di esercizio e di riserve (37.830 mila euro). Tale ultimo importo è stato contabilizzato nel bilancio della Capogruppo Immsi S.p.A. come dividendo in natura tra le componenti finanziarie del reddito dell'esercizio.

Infine, nel mese di dicembre Immsi ha ceduto, al valore di 1 euro, la quota di partecipazione in Piaggio Holding Netherlands B.V. all'azionista Scooter Holding 3 B.V.. Al 31 dicembre 2006 la Capogruppo detiene quindi una partecipazione diretta in Piaggio & C. S.p.A. pari al 55,77% del capitale per un controvalore complessivo pari a 284,6 milioni di euro con 217.907.659 azioni.

Con riferimento al **settore immobiliare**, il Gruppo è presente attraverso Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. (ora Pietra S.r.l.) e la Capogruppo Immsi S.p.A., la quale a seguito del completamento del Piano di dismissioni immobiliari ultimato nel precedente esercizio, detiene alla data un unico immobile sito in Roma - via Abruzzi, destinato a locazione a terzi. I ricavi da affitti attivi inerenti ammontano nel 2006 a circa 2,1 milioni di euro.

In merito alle ulteriori iniziative in ambito immobiliare della Capogruppo, si segnala l'acquisizione nel mese di dicembre di una quota pari al 77,78% di Rodriquez Pietra Ligure S.r.l., per un corrispondente investimento pari a 3,9 milioni di euro, di cui il secondo azionista è Intesa San Paolo S.p.A. per la rimanente quota di capitale.

La suddetta società, costituita ad inizio dicembre da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., è stata successivamente ceduta ai due attuali soci, al fine di poter sottoscrivere un contratto di cessione del credito futuro relativo al progetto sul cantiere di Pietra Ligure con la stessa Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Tale progetto ha come oggetto la riconversione del cantiere di Pietra Ligure in concessione demaniale per una superficie di 44.148 mq con destinazione ad attività di cantiere navale.

Il suddetto progetto avviato a partire dal 2005 si compone di due fasi:

- la domanda di sdemanializzazione relativa a mq 15.630 di sedime delle residenze,
- la variante urbanistica di tutto il complesso e variazione della concessione demaniale della superficie non sdemanializzata (44.148-15.630= 28.518) (decreto Burlando).

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

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

A seguito della suddetta cessione, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha trasferito a titolo definitivo e

pro soluto a Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. (successivamente trasformata in Pietra S.r.l), il credito che la stessa vanterà nei confronti dell'acquirente, per un valore da Contratto Preliminare, ovvero al diverso maggior importo che verrà determinato all'atto della stipula del Contratto Definitivo. In aggiunta al corrispettivo di cui sopra è prevista un'ulteriore *success fee* nel caso di superamento di parametri prefissati.

Alla luce degli sviluppi ad oggi, la Società ritiene concrete le possibilità di realizzazione del progetto e, con riferimento al contratto con la parte acquirente, è ragionevole ritenere che possa essere realizzato un importante *upgrade* rispetto al valore definito nel Contratto Preliminare.

Con riferimento ad Is Molas S.p.A., il progetto nel settore turistico immobiliare è stato completato e presentato alle competenti autorità per l'ottenimento delle relative autorizzazioni. E' stata nel contempo avviata l'attività di marketing e promozione del complesso stesso, che viene attualmente prospettata sui mercati europei.

Dal punto di vista finanziario si ricorda che, al fine di supportare il suddetto progetto di sviluppo, la società ha deliberato nel mese di maggio un aumento di capitale per complessivi 15 milioni di euro, sottoscritto e versato proporzionalmente dagli azionisti, tra cui la controllante Immsi S.p.A. per 9 milioni di euro.

Con riguardo alla società Apuliae S.p.A. si segnala che la sospensione delle attività di ristrutturazione dell'immobile, a far data dal marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria, risulta tuttora in essere.

Si ricorda che i suddetti accertamenti hanno ad oggetto in particolare la verifica del diritto alla proprietà dell'immobile da parte della Provincia di Lecce e conseguente gestione della gara d'appalto di cui Apuliae si è resa aggiudicataria. Con sentenza del mese di maggio 2006 il Consiglio di Stato ha ritenuto la destinazione a struttura turistico ricettiva, di cui alla suddetta gara d'appalto, in contrasto con l'atto di concessione da parte del Demanio alla Provincia di Lecce. Sebbene Apuliae, nella consapevolezza del pieno rispetto di quanto previsto dalle concessioni inerenti, abbia posto in essere le iniziative ritenute necessarie a tutelare i propri diritti patrimoniali nei confronti della Provincia, una eventuale conferma della sopra citata sentenza del Consiglio di Stato potrebbe compromettere la realizzabilità di tale investimento.

In un'ottica di prudenza ed in previsione di tempistiche non favorevoli per una rapida definizione dei suddetti accertamenti, la società ha ritenuto di svalutare le attività iscritte a bilancio a fronte del progetto sin qui sviluppato. In coerenza con tale impostazione, la Capogruppo Immsi S.p.A. ha provveduto a svalutare proporzionalmente al proprio investimento, pari al 85% della controllata, il valore della partecipazione. La svalutazione iscritta nel bilancio della Capogruppo ammonta a 2,5 milioni di euro.

Con riferimento al **settore industriale**, il gruppo Piaggio, che come sopra accennato ha completato nel mese di luglio il processo di quotazione in Borsa Italiana, ha registrato nell'esercizio risultati sia economici che finanziari in sensibile miglioramento rispetto al 2005.

In particolare i ricavi netti si attestano a 1.607,4 milioni di euro, in crescita del 10,7% sul 2005, a fronte della crescita sia del business delle Due Ruote (+8,7%) che del business dei Veicoli da Trasporto Leggero (+17,3%). I ricavi relativi ai brand Piaggio sono cresciuti da 1.084,6 milioni di euro del 2005 a 1.202,6 milioni di euro (+10,9%) nel 2006, mentre il fatturato relativo ai marchi Aprilia e Moto Guzzi passa complessivamente da 348,9 milioni di euro del 2005 a 404,8 milioni di euro del 2006 (+16%).

Parte della crescita di fatturato è riconducibile tra l'altro ai ricavi, realizzati nel primo trimestre, relativi alla commessa da parte di Poste Italiane S.p.A. per 36,5 milioni di euro aggiudicata alla fine del precedente esercizio.

Il risultato operativo del 2006 cresce sia in valore assoluto (20 milioni di euro attestandosi a 114,2 milioni) sia in termini di incidenza sui ricavi (7,1% nel 2006 rispetto al 6,5% del 2005), come pure l'utile netto del periodo (pari a 70,3 milioni di euro nel 2006 rispetto a 38,1 milioni nel 2005).

In particolare con riferimento alle componenti di costo e ricavo non ricorrenti incluse nelle risultanze

reddituale, si precisa che tra i costi del 2006 vi sono iscritti 10,2 milioni di euro a fronte di oneri relativi alla quotazione in Borsa Italiana, mentre viceversa tra i proventi del 2005 vi erano contabilizzati 18,6 milioni di euro relativi a Eco-incentivi del Ministero dell'Ambiente riconosciuti a Piaggio & C. S.p.A. ed ad Aprilia S.p.A. in riferimento a vendite di veicoli eco compatibili effettuate da giugno 2003 a luglio 2004, incentivi che le società avevano già riconosciuto ai clienti finali nei suddetti anni.

Con riferimento all'indebitamento finanziario netto, pari a 318 milioni di euro al 31 dicembre 2006, si assiste ad una riduzione dello stesso rispetto al 31 dicembre 2005 per 93,4 milioni di euro, di cui 16,8 milioni di euro derivanti dall'aumento di capitale sociale connesso al piano di *stock option*.

Con riferimento al **settore cantieristico navale**, in cui Immsi è presente attraverso il gruppo controllato da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., il 2006 registra un incremento dei ricavi netti di vendita rispetto al precedente esercizio pari a circa il 5,9% attestandosi a 95,9 milioni di euro ma ha peraltro ancora sofferto di effetti negativi derivanti dalla gestione di contratti siglati in anni precedenti, che hanno evidenziato difficoltà di completamento e generato ritardi nelle tempistiche di consegna e di raggiungimento di una redditività accettabile. Il fatturato 2006 non esprime, se non in misura marginale, l'esecuzione delle commesse ottenute nel corso dell'anno che si svilupperanno negli esercizi 2007 e seguenti.

Sono inoltre emerse e quantificate obbligazioni contrattuali per attività di garanzia sulle costruzioni da riconoscere ai clienti per imbarcazioni già consegnate, che hanno richiesto già nel 2006 lo svolgimento di attività di riparazione a carico del gruppo senza possibilità di ricavi aggiuntivi. Tali attività continueranno anche nel 2007 in funzione dei piani che sono stati predisposti e che dovranno essere completati. Sono infine stati contabilizzati oneri di carattere non ricorrente in relazione alla sopravvenuta non recuperabilità futura di attività patrimoniali, magazzino, crediti e oneri di progettazione capitalizzati. Il risultato del periodo ammonta di conseguenza a 25,1 milioni di euro negativi rispetto a 13,6 milioni di euro negativi del 2005.

Al fine di garantire un livello di saturazione della capacità produttiva sufficiente alla totale copertura dei costi di struttura gli sforzi del management sono stati indirizzati da un lato alla ricerca di nuove commesse in grado di incrementare i volumi di produzione dell'azienda e dall'altro alla ricerca di soluzioni organizzative che permettano all'azienda di rispondere all'esigenza di focalizzarsi sui mercati di riferimento e di migliorare il controllo e la gestione di ciascuna linea di business.

In particolare si segnala la sottoscrizione in data 8 aprile 2006 di un contratto per la fornitura di 5 catamarani da 52 metri in Oman per un valore complessivo di circa 90 milioni di dollari i cui tempi di realizzazione e consegna sono previsti entro il 2008, il contratto per la costruzione di 3 cacciamine per la Marina Finlandese per un valore complessivo di 245 milioni di euro, il contratto per la costruzione di 23 motovedette da 22 metri per il cliente Guardia di Finanza per circa 138 milioni di euro ed il *master agreement* per la costruzione di tre Mega Yacht da 41 metri in lega leggera per 25 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto, pari a 33,9 milioni di euro risulta in sensibile miglioramento rispetto al saldo del 31 dicembre 2005, pari a 49,1 milioni di euro a seguito dell'incasso di significativi anticipi su contratti di fornitura acquisiti.

Attività del Gruppo

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

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	5.439		1.607.412		95.926		1.708.777	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-7.075	-130,1%	204.006	12,7%	-16.165	-16,9%	180.766	10,6%
Risultato operativo (EBIT)	-7.990	-146,9%	114.224	7,1%	-20.281	-21,1%	85.953	5,0%
Risultato prima delle imposte	127.704	2347,9%	88.238	5,5%	-23.957	-25,0%	191.985	11,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	122.313	2248,8%	70.345	4,4%	-25.098	-26,2%	167.560	9,8%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	54.464	1001,4%	25.984	1,6%	-14.885	-15,5%	65.563	3,8%
Posizione finanziaria netta	-62.365		-318.006		-33.945		-414.316	
Personale (unità)	82		6.774		363		7.219	

Il “settore immobiliare e holding” consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Rodriquez Pietra Ligure S.r.l., RCN Finanziaria S.p.A. e, limitatamente ai dati economici, Piaggio Holding Netherlands B.V..

Il settore immobiliare e holding

Con riferimento all'attività immobiliare, Immsi S.p.A., dopo aver completato nel corso del 2005 il Piano di Dismissioni avviato a partire da luglio 2003, risulta a fine periodo proprietaria di un solo immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per il quale prosegue l'attività di ottimizzazione della gestione patrimoniale, attualmente locato a terzi per oltre il 90%.

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 al patrimonio immobiliare di cui dispone attraverso le diverse società attualmente presenti nell'area di consolidamento. Il valore complessivo delle attività di consulenza rese dalla Capogruppo nel corso del 2006, ammonta a 4,2 milioni di euro, ivi incluse le attività di natura amministrativa e societaria riconducibili principalmente all'operazione di quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A..

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

Per la realizzazione del Piano di sviluppo dell'intero comparto residenziale turistico – alberghiero e per la realizzazione dei campi da golf, la società si è rivolta a professionisti di fama internazionale quali l'Architetto Fuksas, Gary Player, Golf Vacanze e Ai Engineering che hanno predisposto un

organico piano d'intervento. In data 23.05.2006, è stato sottoscritto con il Comune di Pula l'Atto Integrativo alla Convenzione che definisce la distribuzione dei volumi e delle superfici per ogni singolo comparto dell'intera zona, il piano planivolumetrico, le norme tecniche di attuazione e le opere di urbanizzazione da realizzare.

Nel corso dell'anno, al fine di creare un'adeguata ed incisiva rete di vendita e tenuto conto del target di mercato a cui ci s'intende rivolgere, sono stati conclusi contratti di intermediazione con primarie agenzie immobiliari che operano sia sul mercato italiano che internazionale.

Per quanto attiene all'attività alberghiera, i dati gestionali rilevano un soddisfacente incremento dei volumi sia in termini di fatturato che di presenze conformemente all'obiettivo di risanamento economico-gestionale.

Con riferimento alla società Apuliae S.p.A., aggiudicataria, mediante licitazione privata, di un immobile sito in S. Maria di Leuca (LE) da destinare a struttura turistico-alberghiera, si segnala che l'attività rimane tuttora sospesa a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria; avverso la sentenza del Consiglio di Stato, che ha infatti ritenuto la suddetta destinazione in contrasto con l'atto di concessione del Demanio alla Provincia di Lecce, Apuliae ha presentato ricorso al medesimo organo competente ed, in previsione di un considerevole allungamento dei tempi per la definizione della vertenza, ha ritenuto opportuno svalutare le attività relative al progetto. La Capogruppo Immsi S.p.A., per coerenza, ha provveduto quindi a svalutare la partecipazione nella suddetta società, proporzionalmente alla quota posseduta, per 2,5 milioni di euro.

Complessivamente il settore immobiliare e holding, che include anche l'attività di natura finanziaria della Capogruppo Immsi S.p.A., di Piaggio Holding Netherlands B.V. e RCN Finanziaria S.p.A. presenta nel 2006 un risultato netto consolidabile pari a 54,5 milioni di euro determinato principalmente dalle componenti finanziarie positive derivanti dalla quotazione di Piaggio, al netto delle imposte e della quota attribuita ai minority.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

Business Due Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote motorizzate, nel 2006, ha mostrato un'inversione di tendenza rispetto all'anno precedente (-4%) con volumi comunque superiori ai 40 milioni di veicoli venduti.

L'area asiatica si mantiene la più importante: la Repubblica Popolare Cinese si conferma come primo mercato mondiale con oltre 15 milioni di veicoli venduti nell'anno 2006, seppur in calo del 17%. Al secondo posto l'India si consolida con 7,7 milioni di veicoli venduti, con una crescita del 15%.

Il Sud Est Asia si presenta in rallentamento con 11,0 milioni di veicoli venduti (-2% rispetto al 2005); tra i paesi di quest'area, l'Indonesia con 4,5 milioni di veicoli, pari al 39% delle vendite è in calo del 12% rispetto al 2005, seguita da Vietnam con 2,2 milioni e Thailandia con 2,1 milioni di veicoli.

Prosegue anche nel 2006 l'andamento positivo del Nord-America (di cui il 90% è concentrato in USA con più di un milione di unità vendute) che registra una crescita del 2%. In America Latina il Brasile (che rappresenta l'80% dell'area) si conferma in crescita del 24% rispetto al 2005 con 1,3 milioni di unità vendute.

Il mercato delle due ruote in Europa presenta nel 2006 un aumento di circa il 10% con 2,2 milioni di veicoli venduti. Tale risultato è generato dalla crescita del business scooter (+12%) e da quello moto (+9%). Questo risultato deriva dal buon andamento del comparto over 50cc (+8% generato da un aumento dello scooter del 11% e da un aumento della moto del 6%) a cui si è aggiunta una considerevole crescita del comparto 50cc (+14%).

Con riferimento al mercato dello scooter, l'Italia rimane il mercato principale (circa 30% del mercato europeo) con 398.000 unità vendute, sostanzialmente stabile rispetto al 2005, con una diminuzione degli scooter 50cc (-6%) ed una crescita degli over 50cc (+4%); tra gli altri paesi

europei seguono la Spagna con 218.000 unità (+27%), Francia con 239.000 unità (+42%), e Germania con 84.000 unità (-16%) dovuto principalmente al trend negativo del segmento 50cc parzialmente compensato dalla sensibile crescita degli over 50cc; il mercato inglese segna il ritorno ad un cauto ottimismo attestandosi a 41.000 unità rispetto ai 40.000 del 2005.

Il mercato scooter in Nord America nel 2006 registra 64.000 unità contro 65.000 unità del 2005 con una contrazione del 2%, data da un incremento del 25% del segmento over 50cc e da un calo del 23% del mercato 50cc.

Con riferimento al mercato moto, il 2006 ha registrato in Italia un incremento pari al 9,5% passando a 169.000 unità dalle 155.000 unità del 2005 grazie principalmente alla crescita delle moto 51-125cc a 10.000 unità (+4,8%) e delle moto over 125cc a 151.000 (+9%). In particolare le moto 126-750cc hanno raggiunto nel 2006 i 96.000 veicoli (+10,9%) mentre le moto over 750cc hanno registrato una crescita del 5,3% superando i 54.000 veicoli venduti.

Il mercato della moto in Europa, nel 2006, ha raggiunto 926.000 unità con un incremento del 8,4% rispetto alle 854.000 unità nel 2005. Si segnala in particolare l'incremento del segmento 51-125cc cresciuto del 6,6% attestandosi a 137.000 unità e del segmento over 126-750cc cresciuto del 8,4% raggiungendo le 390.000 unità.

I principali mercati sono la Francia (177.000 unità), l'Italia (169.000 unità), la Spagna (162.000 unità) la Germania (133.000 unità) e la Gran Bretagna (90.000 unità).

Anche il mercato moto in USA manifesta nel 2006 un trend generale di crescita (+2,6%), dovuto a una flessione del segmento 51-125cc (-19,6%) e ad una crescita nei segmenti over 125cc (complessivamente +12,1%).

Business Veicoli Trasporto Leggero

Nel 2006 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (veicoli con un Peso Totale a Terra ≤ 3,5 ton.) continua a manifestare una buona ripresa (+5,3%) rispetto all'anno precedente (fonte: Acea dicembre 2006).

Nel mercato domestico italiano (fonte: Anfia) la crescita, nel 2006, è ancora maggiore e si attesta su un positivo +8,3%, con 234.000 unità contro le 216.000 del 2005.

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 19,4% rispetto al 2005. Nel corso del 2006 sono state raggiunte, in termini di vendite al cliente finale nei segmenti 3 ruote in cui PVPL è presente, 406.000 unità di veicoli contro le 340.000 unità registrate nel 2005. All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli Passeggeri, è stato di 236.000 unità (+21,3%). Anche il segmento Cargo presenta un trend espansivo importante con una crescita del 16,8% rispetto all'anno precedente passando a 169.000 unità vendute.

Il contesto normativo

Italia

Nel 2006 è proseguito il processo di applicazione delle norme contenute nel Decreto Legislativo sul Nuovo Codice della Strada. In particolare, sta continuando senza particolari criticità l'applicazione del nuovo sistema di immatricolazione dei ciclomotori, entrato in vigore il 14 luglio 2006 (nuova targa, nuovo certificato di circolazione, vendita e passaggio di proprietà senza ricorrere al notaio, essendo il ciclomotore definito come bene mobile non registrato); come conseguenza di ciò tutti i ciclomotori nuovi immessi per la prima volta sul mercato e, progressivamente e a titolo facoltativo, anche quelli già in circolazione vengono dotati di nuova targa e di documenti di circolazione di nuovo tipo che permettono loro di trasportare il passeggero, a condizione che il conducente sia maggiorenne. Tuttavia non è ancora stata definita nei tempi e nei modi, sarà oggetto di un'ulteriore circolare ministeriale, l'applicazione obbligatoria della normativa a tutto il parco circolante.

Infine, la Motorizzazione Civile ha ufficialmente riconosciuto la liceità di circolazione su autostrade, tangenziali e strade assimilate per il Quadriciclo Pesante per trasporto merci (ad esempio Quargo).

Europa

In ottemperanza alle direttive 2002/51/CE e 2003/77/CE, il primo gennaio 2006 è entrata in vigore la fase Euro3 per motocicli > 50cc di nuova omologazione. Tali obblighi sono stati estesi a tutte le nuove immatricolazioni di motocicli > 50cc (e/o velocità massima > 45 km/h) a partire dal 1° gennaio 2007.

Nel secondo semestre 2006, nelle sedi europee sono stati definiti nuovi vincoli relativi a veicoli a motore a 2 e 3 ruote in ottica di un loro minore impatto ambientale, in aggiunta alle sopra citate direttive, relative ai limiti di inquinamento per i suddetti veicoli:

- Il primo documento (Direttiva 2006/72/CE del 18 agosto 2006, pubblicata sulla G.U.C.E n° L 227 del 19/08/2006) prevede che il nuovo ciclo di prova (WMTC) armonizzato a livello mondiale per la misura dell'inquinamento dei motocicli entri in vigore, a livello facoltativo e su richiesta del costruttore del veicolo da omologare, a partire dal 1 luglio 2007. A tale nuovo ciclo di prova sono abbinati dei valori limite di emissioni, equivalenti a quelli già noti per la procedura di prova classica con il ciclo ECE 40.
- Il secondo documento, la cui stesura definitiva non è stata ancora resa nota, dovrebbe definire i nuovi limiti Euro3 per ciclomotori, per tricicli e quadricicli, e contenere un pacchetto di misure aggiuntive per tutti i veicoli a motore a 2 o 3 ruote (misura del consumo di carburante, emissioni di CO2, durability, emissioni evaporative, etc.).

Si ricorda che, nel settore degli autoveicoli (Veicoli commerciali N1 - Porter), dal 1° gennaio 2006 l'obbligo di rispettare i parametri Euro4 è stato esteso a tutte le prime immatricolazioni. Ciò ha comportato la cessazione della motorizzazione diesel del Porter, privilegiando l'ipotesi di sviluppo di una nuova versione tecnologicamente aggiornata, mentre il fornitore Dahiatsu ha aggiornato la versione benzina ai nuovi parametri garantendone la fornitura fino al 2008-2009.

Nel complesso, i prodotti del gruppo Piaggio sono conformi sia alle più severe normative europee, che, con adattamenti specifici, a quelle nord-americane e degli altri paesi extraeuropei (Cina, India).

La business unit Due ruote

Nel 2006 il gruppo Piaggio, considerando i marchi gestiti, Piaggio, Gilera, Vespa, Derbi, Aprilia e Guzzi ha commercializzato nel business due ruote un totale di 520.500 unità (+6,3% rispetto al 2005), con un fatturato netto di 1.236,8 milioni di euro (+8,7%) comprensivo di ricambi ed accessori. I marchi del gruppo hanno mantenuto la leadership del mercato europeo scooter con una quota pari al 30,8%.

A livello di singolo brand, il 2006 risulta in forte crescita per Vespa con vendite superiori a 100.000 unità (+15,0%) grazie al lancio di GTV e alle conferme di GTS ed LX; si evidenzia l'ottimo andamento di Vespa anche negli USA con un incremento di oltre il 40% rispetto al 2005. I volumi del brand Piaggio sono cresciuti del 12,0% grazie al positivo apporto della commessa Poste Italiane per circa 24.300 veicoli. Il lancio delle nuove famiglie Beverly S, Liberty S e X8 dotati della nuova motorizzazione 400cc, l'arrivo dei nuovi veicoli dalla JV China (Fly 50 e 100cc) e soprattutto l'ingresso dell'innovativo MP3 promettono di mantenere il trend di miglioramento anche per l'anno in corso.

Gilera ha chiuso il 2006 con gli stessi valori del 2005 con 35.000 unità vendute grazie all'ingresso del nuovo Nexus 500 cui si è aggiunta nel secondo semestre dell'anno la nuova motorizzazione 250cc.

Per quanto riguarda Derbi, alcuni fattori negativi hanno determinato la forte riduzione del fatturato e del numero di unità vendute nel 2006, quali la chiusura del rapporto di collaborazione per la distribuzione di moto Kawasaki sul mercato spagnolo. In questo quadro, va visto l'andamento del business nel 2006, che consuntiva una riduzione dei volumi pari al 22,2% ed una riduzione del fatturato del 24,7%.

Per quanto riguarda il brand Aprilia, i risultati del 2006 vedono un andamento sostanzialmente in linea con il 2005 per quanto riguarda i volumi (114.600 i veicoli venduti rispetto ai 113.700 del

2005, +0,8%) ed un miglioramento del fatturato che passa da 264,2 milioni di euro al 31 dicembre 2005 a 285,1 milioni di euro al 31 dicembre 2006. Nel dettaglio, i risultati del 2006 derivano da un peggioramento di volumi e fatturato nel sottosegmento scooter, controbilanciato da un forte miglioramento nel sottosegmento moto dovuto in particolare ai sottosegmenti 126-750cc e 51-125cc. Mentre il risultato degli scooter risente di una gamma in corso di rinnovamento e di aggiornamento tecnologico, il risultato positivo delle moto è attribuibile alle buone performances in Italia della nuova RS 125 e all'ingresso nel segmento moto 126-1000cc delle nuove Pegaso 650 Strada e Trail e Tuono Factory e al positivo contributo delle moto off road. Nel 2006 Moto Guzzi raggiunge un volume di 10.200 motocicli venduti rispetto alle 7.000 moto del 2005 (+46,4%) ed un fatturato di 75,0 milioni di euro rispetto ai 43,8 milioni di euro dell'anno precedente (+71,2%), grazie al favorevole mix di prodotti di più alta cilindrata.

GAMMA PRODOTTI 2 RUOTE

I due modelli più venduti nel 2006 sono Piaggio Liberty e Vespa LX. Terzo modello del gruppo più venduto risulta Zip ed il quarto Beverly; migliora la gamma Vespa GT/GTS a cui si è aggiunta la "vintage" GTV prodotta in esemplari limitati per il 60° anniversario.

Nel corso del 2006 il brand Piaggio ha lanciato i nuovi Piaggio Beverly e X8 motorizzati 400cc, analogamente, alle versioni 50cc di Zip e Fly sono state affiancate le versioni 100cc, mentre nel secondo semestre dell'anno è stato introdotto MP3, il primo scooter a tre ruote che sta evidenziando notevole successo in Italia e a livello europeo.

Il brand Gilera ha introdotto sul mercato il nuovo Nexus 500 e successivamente la versione 250cc con un successo tale da far raddoppiare i volumi venduti rispetto al 2005. A fine 2006 sono state presentate, in anteprima ad EICMA, le due vere novità che saranno lanciate nel 2007: Fuoco 500, uno scooter a tre ruote dai tratti decisamente sportivi, e GP 800, il più potente scooter bicilindrico mai prodotto.

La gamma di prodotti Aprilia è formata da una serie diversificata di scooter e di moto di diverse cilindrata. Nel corso del 2006 è da segnalare l'introduzione dei nuovi modelli di scooter Scarabeo 250/400/500 i.e. e Sport City 250 i.e. e le nuove motorizzazioni Euro3 dello Sport City 125/200 e dell'Atlantic 125/250/400 e 500 e degli Scarabeo 125/200 street. Per quanto riguarda le moto, la gamma 50cc è stata completamente rinnovata grazie ai nuovi modelli di RS 50, RX 50 e SX 50. E' stata lanciata a febbraio anche la nuova sportiva RS 125, posizionatasi subito come leader nel segmento delle supersport 125cc. Tra le medie da segnalare la nuova Pegaso Trail mentre tra le maxi si segnala l'introduzione della nuova Tuono Factory e del model year 2006 della RSV 1000 nelle versioni base e Factory.

Nel corso del 2006 Moto Guzzi ha continuato il rinnovo della gamma veicoli, con il lancio della serie Brevia 750 e Nevada 750 nelle versioni turismo e con l'adeguamento dei motori alla normativa Euro3. Anche per la serie California si è proceduto all'adeguamento dei motori e al lancio di nuove versioni nei vari sottosegmenti custom, touring e vintage. Sono state inoltre introdotte la nuova versione 850cc dei modelli Brevia e Griso ed è stata presentata la Norge 1200, che rappresenta il ritorno di Moto Guzzi nel segmento touring.

La business unit vtl

La Divisione Veicoli Trasporto Leggero (VTL) ha chiuso il 2006 con 160.300 unità vendute in crescita del 32,0% rispetto ai volumi del 2005, con un fatturato passato da 304,2 milioni di euro nel 2005, a 356,6 milioni di euro nel 2006 (+17,2%). Il fatturato è generato in Europa per 150,2 milioni di euro e in India per 206,4 milioni di euro, a seguito della forte crescita dei volumi e includendo i ricavi per ricambi e accessori.

Continua quindi la ripresa delle vendite sul mercato europeo (+4,6%) con circa 21.000 unità vendute rispetto alle 20.000 circa del 2005 dove Piaggio consolida il suo ruolo di player di riferimento nella nicchia dei veicoli commerciali "compatti".

La crescita sul mercato indiano denota l'ulteriore rafforzamento di Piaggio Vehicles che migliora la sua quota di mercato (33,9% rispetto al 29,1% dell'anno precedente) e si conferma il secondo operatore del mercato locale: le unità vendute sono passate infatti da 100.600 nel 2005 a 137.600

nel corso del 2006 (+36,7%), consolidando il proprio ruolo di market leader nel segmento Cargo (trasporto merci) e di follower di riferimento, dinamico ed innovativo, nel segmento Passenger (trasporto passeggeri).

Nel segmento Cargo (0,5 ton e 0,75 ton), grazie al "Piaggio Ape 501" e alle sue numerose possibilità di customizzazione, la market share di Piaggio Vehicles si attesta al 38,7% e fa di Piaggio il leader di mercato.

Continua inoltre la rapida crescita di Piaggio Vehicles nel segmento Passenger, registrando un significativo incremento di market share (30,4%).

Per quanto riguarda la gamma prodotto, il 2006 è stato caratterizzato dalla introduzione delle motorizzazioni Euro4 sulla gamma Porter.

Il settore cantieristico navale: gruppo Rodriquez

L'esercizio 2006 ha visto un lieve incremento dei ricavi netti realizzati dal gruppo Rodriquez con 95,9 milioni di euro rispetto ai 90,6 milioni di euro dell'esercizio precedente (+5,9%), ma ha peraltro ancora sofferto di effetti negativi derivanti dalla gestione di contratti siglati in anni precedenti, che hanno evidenziato difficoltà di completamento e generato ritardi nelle tempistiche di consegna e di raggiungimento di una redditività accettabile.

L'anno 2006 ha visto la finalizzazione di importanti trattative sul fronte commerciale che hanno portato alla sottoscrizione di significative commesse di costruzione: in particolare la commessa Fast Ferries per la costruzione di 5 catamarani in alluminio da 52 metri per il Sultanato dell'Oman per un valore di circa 90 milioni di dollari, il contratto per la costruzione di 3 cacciamine per la Marina Finlandese per un valore complessivo di 245 milioni di euro, il contratto per la costruzione di 23 motovedette da 22 metri per il cliente Guardia di Finanza per circa 138 milioni di euro ed il *master agreement* per la costruzione di tre Mega Yacht da 41 metri in lega leggera per 25 milioni di euro.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta a fine 2006 a circa 500 milioni di euro a cui contribuisce per circa 400 milioni di euro il settore militare (contratti per la costruzione di cacciamine e motovedette sopradescritti), 60 milioni di euro il settore Fast Ferries (principalmente la commessa per il Sultanato dell'Oman di cui sopra) e la restante parte yacht di varie dimensioni.

Oltre alla definizione di una nuova organizzazione di carattere divisionale (Fast Ferries, Yacht e Militare), che genererà efficienza e migliore capacità di penetrazione nel mercato specifico di riferimento, sono in corso azioni di contenimento delle spese generali e di incremento della profittabilità ed operazioni di ridisegno dell'organizzazioni produttiva e di pianificazione.

Nel corso del 2007 verranno inoltre completati due progetti di ricerca ad alto contenuto tecnologico: due "aliscafi ad ala immersa" ed un mezzo di tipo "Enviroalishwath" per il trasporto di passeggeri ed auto.

Per quanto riguarda l'attività navale non caratteristica, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha ceduto a fine esercizio a titolo definitivo e pro soluto a Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. (società posseduta da Immsi S.p.A. e Intesa San Paolo e successivamente trasformata in Pietra S.r.l.) il credito che vanterà nei confronti dell'acquirente dell'area sita in Pietra Ligure, al termine della procedura di sdemanializzazione cui è stata sottoposta, su cui opera un cantiere navale del gruppo. A livello di bilancio consolidato gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalla suddetta cessione sono stati stornati in quanto generati all'interno di un'operazione infragruppo.

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2006, ammonta a 7.219 unità, suddivise tra settore immobiliare/holding con 82 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.774 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) con 363 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31/12/2006			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	113	17	137
Quadri e impiegati	33	2.187	146	2.366
Operai	42	4.474	200	4.716
TOTALE	82	6.774	363	7.219

Risorse umane per area geografica

in unità	31/12/2006			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	82	4.308	358	4.748
Resto d'Europa	0	591	0	591
Resto del Mondo	0	1.875	5	1.880
TOTALE	82	6.774	363	7.219

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 31 dicembre 2006 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2005, suddiviso per livello di inquadramento e per area geografica.

in unità	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Dirigenti	137	139	-2
Quadri e impiegati	2.366	2.304	62
Operai	4.716	4.377	339
TOTALE	7.219	6.820	399

in unità	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Italia	4.748	4.721	27
Resto d'Europa	591	611	-20
Resto del Mondo	1.880	1.488	392
TOTALE	7.219	6.820	399

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2006 includono anche il personale stagionale (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato), prevalentemente presenti nel gruppo Piaggio con 1.171 unità.

Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

Il Gruppo

Nel 2006 il Gruppo presenta risultati economici, patrimoniali e finanziari in sensibile miglioramento rispetto al precedente esercizio, che risulta sostanzialmente omogeneo in termini di perimetro di consolidamento.

I ricavi netti complessivi crescono di oltre 161,2 milioni euro (+10,4%) attestandosi a 1.708,8 milioni di euro, in larga parte apportati dal settore industriale, in crescita di 155,6 milioni di euro (+10,7%) attestandosi a 1.607,4 milioni di euro.

Il risultato operativo ante ammortamenti ammonta al 31 dicembre 2006 a 180,8 milioni di euro, pari al 10,6% dei ricavi, mentre il risultato operativo, pari a 86 milioni di euro, risulta pari al 5%.

Crescono rispettivamente di 8,4 milioni di euro (+4,9%) e di 9 milioni di euro (+11,7%) rispetto al precedente esercizio.

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

Il risultato netto del periodo, inclusa la quota spettante ai soci di minoranza del Gruppo, ammonta al 31 dicembre 2006 a 167,6 milioni di euro, pari al 9,8% dei ricavi rispetto a 23,6 milioni di euro (1,5% dei ricavi) al 31 dicembre 2005. A tale risultato contribuiscono in misura significativa le plusvalenze (136,1 milioni di euro tra i proventi di natura finanziaria) realizzate dalla società Piaggio Holding Netherlands B.V. a fronte del collocamento presso il Mercato Telematico Azionario di numero 117.537.840 azioni di Piaggio & C. S.p.A. ad un valore unitario pari a 2,3 euro, per un controvalore complessivo pari a 265,5 milioni di euro, al netto degli oneri accessori di vendita.

Il risultato di periodo del Gruppo ammonta a 65,6 milioni di euro (3,8% dei ricavi) confrontato con 8,4 milioni di euro (0,5% dei ricavi) al 31 dicembre 2005.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2006 ammonta a complessivi 414,3 milioni di euro in riduzione di 96,6 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 510,9 milioni di euro del 31 dicembre 2005, principalmente a fronte dell'autofinanziamento del Gruppo, pari a 158,7 milioni di euro e della positiva variazione di capitale circolante netto, pari a 23,6 milioni di euro.

Gli investimenti complessivi lordi del Gruppo nel periodo ammontano a 200,3 milioni di euro, così suddivisi:

- 49,9 milioni di euro in attività immateriali, di cui 48,6 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio;
- 46,6 milioni di euro in attività materiali (al lordo delle dismissioni immobiliari realizzate pari a 1,9 milioni di euro), di cui 41,6 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 3,3 milioni di euro al gruppo Rodriguez ed il resto al settore immobiliare/holding;
- 103,8 milioni di euro in partecipazioni in società controllate, di cui circa 78,5 milioni di euro relativi all'acquisto da parte di Immsi S.p.A. di n. 28.334 azioni Piaggio Holding Netherlands B.V. e circa 24,6 milioni di euro per l'acquisto da parte della stessa società olandese di azioni Piaggio & C. S.p.A..

A livello di disinvestimenti in partecipazioni consolidate, si ricorda che a fronte delle azioni Piaggio & C. S.p.A. collocate in sede di IPO da parte di Piaggio Holding Netherlands B.V. sono stati incassati 265,5 milioni di euro.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2006 è pari a 645,6 milioni di euro; escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 401,8 milioni di euro.

Andamento economico del Gruppo

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

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

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

In migliaia di euro	Esercizio 2006		Esercizio 2005	
Ricavi netti	1.708.777	100%	1.547.573	100%
Costi per materiali	980.388	57,4%	883.405	57,1%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	381.845	22,3%	349.457	22,6%
Costi del personale	259.133	15,2%	247.875	16,0%
Altri proventi operativi	138.896	8,1%	155.289	10,0%
Altri costi operativi	45.541	2,7%	49.776	3,2%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	180.766	10,6%	172.349	11,1%
Ammortamento delle attività materiali	44.626	2,6%	46.751	3,0%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	50.187	2,9%	48.655	3,1%
RISULTATO OPERATIVO	85.953	5,0%	76.943	5,0%
Risultato partecipazioni	-17	0,0%	-10	0,0%
Proventi finanziari	156.955	9,2%	17.952	1,2%
Oneri finanziari	50.906	3,0%	52.799	3,4%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	191.985	11,2%	42.086	2,7%
Imposte	24.425	1,4%	23.770	1,5%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	167.560	9,8%	18.316	1,2%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	5.242	0,3%
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	167.560	9,8%	23.558	1,5%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	101.997	6,0%	15.193	1,0%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	65.563	3,8%	8.365	0,5%

Il fatturato consolidato del Gruppo nel 2006 è stato pari a 1.708,8 milioni di euro a cui hanno contribuito il gruppo Piaggio con 1.607,4 milioni di euro, il settore immobiliare/holding con 5,4 milioni di euro e il gruppo Rodriguez con 95,9 milioni di euro.

Il settore industriale esprime un incremento di 155,6 milioni di euro rispetto al 2005, pari al 10,7%, a fronte della crescita sia del business delle Due Ruote (+8,7%) che del business dei Veicoli da Trasporto Leggero (+17,2%). I ricavi relativi ai brand Piaggio sono cresciuti da 1.084,6 milioni di euro del 2005 a 1.202,6 milioni di euro (+10,9%) nel 2006, mentre il fatturato relativo ai marchi Aprilia e Moto Guzzi passa complessivamente da 348,9 milioni di euro del 2005 a 404,8 milioni di euro del 2006 (+16%).

Parte della crescita di fatturato è riconducibile tra l'altro ai ricavi, realizzati nel primo trimestre, relativi alla commessa da parte di Poste Italiane S.p.A. per 36,5 milioni di euro aggiudicata alla fine del precedente esercizio.

Con riferimento al settore cantieristico navale i ricavi consolidati ammontano nel 2006 a 95,9 milioni di euro, in crescita del 5,9%, rispetto a 90,6 milioni di euro realizzati nel 2005.

Infine con riferimento al settore immobiliare/holding i ricavi del periodo risultano sostanzialmente in linea con il dato consuntivato nel 2005.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2006 sono pari a 1.528 milioni di euro (pari all'89,4% dei ricavi), di cui relativi al gruppo Piaggio 1.403,4 milioni di euro (87,3% dei ricavi).

Il costo dei materiali ammonta a 980,4 milioni di euro, con un incidenza sui ricavi pari al 57,4%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 946,5 milioni di euro, pari al 58,9% dei ricavi.

Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 259,1 milioni di euro, con un incidenza sul fatturato pari al 15,2%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 236,2 milioni di euro (14,7%).

Il risultato operativo prima degli ammortamenti (EBITDA) ammonta a 180,8 milioni di euro, pari al 10,6% del fatturato, di cui 204 milioni di euro riferiti al settore industriale. Con riferimento al gruppo Piaggio si segnala la presenza nel 2006 di oneri non ricorrenti legati alla quotazione in Borsa Italiana (10,2 milioni di euro) e viceversa nel 2005 l'iscrizione di significativi proventi legati all'incasso degli Eco-incentivi (18,6 milioni di euro) relativi a vendite effettuate in esercizi antecedenti.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 94,8 milioni di euro (di cui 89,8 milioni di euro del settore industriale), con un incidenza sul fatturato pari al 5,5%. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 44,6 milioni di euro mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 50,2 milioni di euro.

Il valore dell'EBIT complessivo ammonta a 86 milioni di euro positivi, pari al 5% del fatturato, di cui 114,2 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 106 milioni di euro positivi, pari al 6,2% del fatturato, dato da un saldo negativo netto di 26 milioni di euro relativo al settore industriale e 3,7 milioni di euro relativo al settore navale e da componenti positive legate alle plusvalenze realizzate dalla società Piaggio Holding Netherlands B.V. a fronte del collocamento presso il Mercato Telematico Azionario di Piaggio & C. S.p.A. per 136,1 milioni di euro.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 192 milioni di euro, pari al 11,2% del fatturato a cui concorre il settore industriale per 88,2 milioni di euro, Piaggio Holding Netherlands B.V. con 136,6 milioni di euro, mentre il settore navale apporta un valore negativo pari a 24 milioni di euro.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 65,6 milioni di euro (3,8% dei ricavi).

Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

In migliaia di euro	31.12.2006	in %	31.12.2005	in %
Attività correnti:				
Disponibilità e mezzi equivalenti	101.941	5,2%	59.372	3,4%
Attività finanziarie	12.594	0,6%	1.260	0,1%
Attività operative	565.250	28,9%	524.854	29,6%
Totale attività correnti	679.785	34,8%	585.486	33,1%
Attività non correnti:				
Attività finanziarie	1.015	0,1%	10.805	0,6%
Attività immateriali	802.112	41,1%	737.429	41,6%
Attività materiali	318.135	16,3%	323.008	18,2%
Altre attività	151.752	7,8%	114.595	6,5%
Totale attività non correnti	1.273.014	65,2%	1.185.837	66,9%
TOTALE ATTIVITA'	1.952.799	100,0%	1.771.323	100,0%
Passività correnti:				
Passività finanziarie	120.039	6,1%	122.057	6,9%
Passività operative	591.558	30,3%	465.790	26,3%
Totale passività correnti	711.597	36,4%	587.847	33,2%
Passività non correnti:				
Passività finanziarie	409.827	21,0%	460.273	26,0%
Altre passività non correnti	185.772	9,5%	210.749	11,9%
Totale passività non correnti	595.599	30,5%	671.022	37,9%
TOTALE PASSIVITA'	1.307.196	66,9%	1.258.869	71,1%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	645.603	33,1%	512.454	28,9%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.952.799	100,0%	1.771.323	100,0%

Le attività correnti al 31 dicembre 2006 ammontano a 679,8 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2005 per 94,3 milioni euro. Tale incremento è riconducibile in larga parte alla crescita delle disponibilità liquide ed alla crescita delle scorte di magazzino in Piaggio.

Le attività non correnti al 31 dicembre 2006 ammontano a 1.273 milioni di euro rispetto a 1.185,8 milioni al 31 dicembre 2005 con un incremento pari a 87,2 milioni di euro, principalmente a seguito dell'iscrizione tra le attività immateriali di avviamenti (per complessivi 72,9 milioni di euro) generati a fronte degli acquisti nel corso dell'esercizio da parte di Immsi di n. 28.334 azioni di Piaggio Holding Netherlands B.V., di n. 10.891.789 azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding Netherlands B.V. e per l'iscrizione di ulteriore avviamento in Piaggio per 11,9 milioni di euro a fronte della valorizzazione degli "Strumenti finanziari azionisti Aprilia", e dell'adeguamento del valore attuale degli strumenti 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 802,1 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2005 per 64,7 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 318,1 (323 a fine esercizio 2005) e le altre attività ammontano a 151,8 milioni di euro (rispetto a 114,6 milioni a fine 2005).

Tra le altre attività non correnti si segnala l'incremento del valore dei titoli Capitalia detenuti dalla Capogruppo Immsi S.p.A., per adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2006, per complessivi 25,4 milioni di euro.

Le passività correnti al 31 dicembre 2006 ammontano a 711,6 milioni di euro in incremento rispetto al 31 dicembre 2005 per 123,8 milioni di euro, principalmente a fronte della crescita dei debiti commerciali del gruppo Piaggio, in relazione all'aumento dei volumi e per una diversa stagionalità degli acquisti, e del gruppo Rodriquez.

Le passività non correnti al 31 dicembre 2006 ammontano a 595,6 milioni di euro confrontate con 671 milioni di euro al 31 dicembre 2005. La variazione in riduzione risulta attribuibile alle passività finanziarie, per 50,4 milioni di euro, in relazione alla riduzione dell'indebitamento netto del Gruppo.

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2006 a 645,6 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 243,8 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	31.12.2006	<i>in %</i>	31.12.2005	<i>in %</i>
Attività operative correnti	565.250	45,4%	524.854	42,5%
Passività operative correnti	-591.558	-47,5%	-465.790	-37,7%
Capitale circolante operativo netto	-26.308	-2,1%	59.064	4,8%
Attività immateriali	802.112	64,4%	737.429	59,8%
Attività materiali	318.135	25,5%	323.008	26,2%
Altre attività	151.752	12,2%	114.595	9,3%
Capitale investito	1.245.691	100,0%	1.234.096	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	185.772	14,9%	210.749	17,1%
Capitale e riserve di terzi	243.784	19,6%	275.706	22,3%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	401.819	32,3%	236.748	19,2%
Totale fonti non finanziarie	831.375	66,7%	723.203	58,6%
Indebitamento finanziario netto	414.316	33,3%	510.893	41,4%

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

In migliaia di euro	31.12.2006	31.12.2005
Autofinanziamento	158.651	137.229
Variazione del capitale circolante netto	23.573	40.277
Flusso monetario netto generato dalla gestione	182.224	177.506
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-8.580	-8.580
Pagamento dividendi e restituzione riserve di patrimonio netto a terzi da parte di società del Gruppo	-241.491	-220
Aumento di capitale della Capogruppo	80.080	807
Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi	23.915	0
Acquisizione di immobilizzazioni immateriali	-49.926	-39.419
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	-46.617	-67.115
Decremento netto da cessioni immobiliari	1.867	57.074
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	-101	929
Flussi da dismissioni di partecipazioni consolidate, al netto investimenti effettuati	161.765	0
Altri movimenti netti	-6.559	-596
Variazione posizione finanziaria netta	96.577	120.386
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-510.893	-631.279
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	-414.316	-510.893

Come anticipato, il flusso monetario netto generato dalla gestione, pari complessivamente a 182,2 milioni di euro per l'esercizio 2006, unitamente a quanto versato in conto aumento capitale nella Capogruppo (80,1 milioni di euro), da azionisti di minoranza (23,9 milioni di euro) nonché a quanto incassato a fronte dell'IPO di Piaggio & C. S.p.A. (265,5 milioni di euro), ha permesso di finanziare gli investimenti lordi del periodo (200,3 milioni di euro), quanto corrisposto agli azionisti di minoranza a titolo di dividendo ed in conto restituzione riserve di capitale (241,5 milioni di euro) ed i dividendi erogati dalla Capogruppo (8,6 milioni di euro), determinando una variazione positiva nella posizione finanziaria netta pari a 96,6 milioni di euro. L'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2006 risulta quindi pari a 414,3 milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario** netto, pari a 414,3 milioni di euro, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2005:

In migliaia di euro	31.12.2006	31.12.2005
Disponibilità finanziarie a breve		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-101.941	-59.372
Attività finanziarie	-12.594	-1.260
Totale disponibilità finanziarie a breve	-114.535	-60.632
Debiti finanziari a breve		
Obbligazioni	0	0
Debiti verso banche	98.228	75.726
Debiti per leasing finanziari	963	914
Debiti verso altri finanziatori	20.848	45.417
Totale debiti finanziari a breve	120.039	122.057
Totale indebitamento finanziario a breve	5.504	61.425
Attività finanziarie a medio e lungo termine		
Crediti per finanziamenti	-1.015	-10.805
Altre attività finanziarie	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	-1.015	-10.805
Debiti finanziari a medio e lungo termine		
Obbligazioni	144.628	143.951
Debiti verso banche	217.305	260.141
Debiti per leasing finanziari	10.757	11.724
Debiti verso altri finanziatori	37.137	44.457
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	409.827	460.273
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	408.812	449.468
Indebitamento finanziario netto	414.316	510.893

Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

La Capogruppo

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

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

Conto Economico riclassificato

In migliaia di euro	Esercizio 2006		Esercizio 2005	
Ricavi netti *	6.305	100%	6.296	100%
Costi per materiali	98	1,6%	73	1,2%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	5.011	79,5%	5.858	93,0%
Costi del personale	1.762	27,9%	1.707	27,1%
Altri proventi operativi	740	11,7%	783	12,4%
Altri costi operativi	698	11,1%	2.373	37,7%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	-524	-8,3%	-2.932	-46,6%
Ammortamento delle attività materiali	421	6,7%	578	9,2%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	29	0,5%	28	0,4%
RISULTATO OPERATIVO	-974	-15,4%	-3.538	-56,2%
Risultato partecipazioni	0	-	0	-
Proventi finanziari	41.504	658,3%	2.095	33,3%
Oneri finanziari	5.911	93,8%	2.609	41,4%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	34.619	549,1%	-4.052	-64,4%
Imposte	6.647	105,4%	-1.634	-26,0%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	27.972	443,6%	-2.418	-38,4%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	5.242	83,3%
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	27.972	443,6%	2.824	44,9%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	27.972	443,6%	2.824	44,9%

* I proventi da contratti di servizi verso controllate, precedentemente inclusi nella voce "Altri proventi netti", sono stati riclassificati per omogeneità di confronto nei "Ricavi netti".

Il *risultato netto* dell'esercizio 2006, positivo per 27.972 mila euro, risulta in incremento rispetto al corrispondente periodo del 2005 per 25.148 mila euro, a fronte principalmente della contribuzione al risultato del 2006 dei dividendi in natura erogati dalla società Piaggio Holding Netherlands B.V., pari a 37.830 mila euro (al lordo della componente fiscale).

Più in dettaglio:

- i *ricavi netti* ammontano a 6.305 mila euro nel 2006, sostanzialmente in linea rispetto ai ricavi del medesimo periodo del 2005 (6.296 mila euro). In particolare in questa componente di reddito risultano inclusi i proventi legati ai servizi prestati alle società controllate (pari a 4.200 mila euro) in incremento rispetto al 2005 per circa 300 mila euro. Tale componente di reddito viene iscritta a partire dall'esercizio 2006 nella voce *ricavi netti* in quanto considerata, in virtù della mutata composizione dei proventi della Capogruppo Immsi S.p.A., come ricavo caratteristico, e di conseguenza per omogeneità di confronto si è provveduto alla riclassifica del periodo precedente. L'incremento dei suddetti proventi compensa parzialmente il decremento dei ricavi per affitti attivi non realizzati nell'esercizio 2006 in riferimento a immobili locati nel 2005 e ceduti nel corso dello stesso esercizio;
- i *costi per servizi e per godimento beni di terzi* ammontano complessivamente a 5.011 mila euro, in flessione rispetto al 2005 di 847 mila euro, a fronte principalmente della riduzione delle spese legate alla gestione immobiliare e di locazione a seguito della conclusione nel 2005 del piano di dismissioni immobiliari;
- il *costo del personale* ammonta a 1.762 mila euro nel 2006, sostanzialmente in linea con il valore iscritto nel 2005, pari a 1.707 mila euro, e si riferisce ad una forza media retribuita di 20 unità (invariata rispetto al 2005) di cui 4 dirigenti e 16 impiegati;
- il saldo netto dei *costi e proventi operativi*, positivo per 42 mila euro si confronta con un saldo negativo pari a 1.590 mila euro al 31 dicembre 2005 a fronte principalmente di maggiori accantonamenti prudenzialmente iscritti nel precedente esercizio a fondo svalutazione crediti; peraltro il recupero totale o parziale di alcuni dei suddetti crediti nel prima semestre dell'esercizio 2006 ha consentito il rilascio di parte degli accantonamenti effettuati;
- la *perdita operativa* si attesta a 974 mila euro nel corso del 2006, in miglioramento di 2.564 mila euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2005 (pari a 3.538 mila euro negativi);
- il saldo netto dei *proventi ed oneri finanziari* ammonta complessivamente a 35.593 mila euro positivi al 31 dicembre 2006, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2005 di 36.107 mila euro (pari a 514 mila euro negativi), per effetto della distribuzione a fine ottobre da parte della società Piaggio Holding Netherlands B.V. di dividendi in azioni Piaggio & C. S.p.A. per 37.830 mila euro. Inoltre risultano in incremento i dividendi incassati dalla partecipazione in Capitalia (pari a 2.228 mila euro rispetto a 891 mila euro nel 2005) e in diminuzione nel 2006 gli interessi passivi a fronte di una minor esposizione debitoria media nel periodo di riferimento;
- le *imposte sul reddito*, pari complessivamente a 6.647 mila euro, presentano una bassa incidenza sul risultato dell'esercizio per effetto di una ridotta imponibilità fiscale dei proventi finanziari derivanti da dividendi, i quali rappresentano la maggior componente del risultato del periodo della Capogruppo;
- non si registrano *utili o perdite derivante da attività dismesse* nel corso del 2006, mentre i proventi netti nell'esercizio 2005 sono stati pari a 5.242 mila euro, a fronte della vendita di tre immobili.

Stato Patrimoniale riclassificato

In migliaia di euro	31.12.2006	in %	31.12.2005	in %
Attività correnti:				
Disponibilità e mezzi equivalenti	4.444	1,0%	13.381	4,2%
Attività finanziarie	1.100	0,2%	900	0,3%
Attività operative	1.205	0,3%	3.952	1,2%
Totale attività correnti	6.749	1,5%	18.233	5,7%
Attività non correnti:				
Attività finanziarie	12.000	2,7%	21.000	6,6%
Attività immateriali	0	0,0%	29	0,0%
Attività materiali	11.599	2,6%	11.832	3,7%
Altre attività	421.351	93,3%	268.827	84,0%
Totale attività non correnti	444.950	98,5%	301.688	94,3%
TOTALE ATTIVITA'	451.699	100,0%	319.921	100,0%
Passività correnti:				
Passività finanziarie	4.608	1,0%	900	0,3%
Passività operative	12.487	2,8%	3.393	1,1%
Totale passività correnti	17.095	3,8%	4.293	1,3%
Passività non correnti:				
Passività finanziarie	45.814	10,1%	45.766	14,3%
Altre passività non correnti	12.659	2,8%	15.010	4,7%
Totale passività non correnti	58.473	12,9%	60.776	19,0%
TOTALE PASSIVITA'	75.568	16,7%	65.069	20,3%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	376.131	83,3%	254.852	79,7%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	451.699	100,0%	319.921	100,0%

- Le *attività correnti* ammontano al 31 dicembre 2006 a 6.749 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2005 di 11.484 mila euro.
In particolare le disponibilità liquide, pari a 4.444 mila euro al 31 dicembre 2006 decrementano di 8.937 mila euro a fronte essenzialmente dell'acquisizione a fine esercizio della partecipazione in Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. e della restituzione a fine 2005 di un finanziamento pari a 5 milioni di euro dalla controllata Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.;
- le *attività non correnti* ammontano al 31 dicembre 2006 a 444.950 mila euro, in crescita rispetto al 31 dicembre 2005 di 143.262 mila euro, a seguito principalmente dell'incremento del *fair value* della partecipazione in Capitalia S.p.A. per 25.396 mila euro, dell'acquisto della partecipazione in Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. per 3.905 mila euro e dell'acquisizione nel mese di luglio di n. 28.334 azioni di categoria "C" di Piaggio Holding Netherlands B.V. per 78.454 mila euro. Quest'ultima partecipazione è stata poi convertita a fine ottobre, oltre a 37.830 mila euro di dividendi in natura erogati dalla stessa Piaggio Holding Netherlands B.V., in azioni Piaggio & C. S.p.A.. Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha ritenuto inoltre di dover prudenzialmente svalutare per 2.453 mila euro una parte della partecipazione detenuta in Apuliae S.p.A., le cui attività al 31 dicembre 2006 risultano ancora sospese a seguito degli accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria;

- le *passività correnti* ammontano al 31 dicembre 2006 a 17.095 mila euro, in crescita di 12.802 mila euro rispetto al 31 dicembre 2005 a fronte principalmente della linea di credito accordata da Intesa San Paolo S.p.A. per 5 milioni di euro ed utilizzata a fine periodo per circa 3,9 milioni di euro ed alla maturazione di imposte correnti per circa 9,2 milioni di euro;
- le *passività non correnti* ammontano a 58.473 mila euro al 31 dicembre 2006, in riduzione di 2.303 mila euro rispetto al 31 dicembre 2005 ed accolgono per 45.814 mila euro il costo ammortizzato del debito verso Efibanca S.p.A. (valore nominale pari a 46 milioni di euro) relativo al finanziamento ipotecario avente scadenza 2010 e per la differenza il fondo imposte differite (12.470 mila euro) ed il fondo per il trattamento di fine rapporto (188 mila euro);
- il *patrimonio netto* ammonta complessivamente a 376.131 mila euro, in incremento di 121.279 mila euro rispetto al 31 dicembre 2005, a fronte principalmente dell'aumento di capitale pari a 80.080 mila euro depositato nel mese di novembre 2006, della rivalutazione al *fair value* di attività finanziarie al netto della corrispondente componente fiscale (22.725 mila euro), del risultato del periodo positivo per 27.972 mila euro e dopo la distribuzione di dividendi per 8.580 mila euro.

Rendiconto finanziario

In migliaia di euro	31.12.2006	31.12.2005
Autofinanziamento	96	-4.226
Variazione del capitale circolante netto	-1.698	-6.145
Flusso monetario netto generato dalla gestione	-1.602	-10.371
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-8.580	-8.580
Aumento di capitale della Capogruppo	80.080	807
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	-240	-895
Decremento netto da cessioni immobiliari	53	52.534
Acquisizione partecipazioni controllate al netto dismissioni	-91.202	0
Altri movimenti netti	-2	0
Variazione posizione finanziaria netta	-21.493	33.495
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-11.385	-44.880
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	-32.878	-11.385

Analisi del capitale investito

In migliaia di euro	31.12.2006	in %	31.12.2005	in %
Attività operative correnti	1.205	0,3%	3.952	1,4%
Passività operative correnti	-12.487	-3,0%	-3.393	-1,2%
Capitale circolante operativo netto	-11.282	-2,7%	559	0,2%
Attività immateriali	0	0,0%	29	0,0%
Attività materiali	11.599	2,8%	11.832	4,2%
Altre attività	421.351	99,9%	268.827	95,6%
Capitale investito	421.668	100,0%	281.247	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	12.659	3,0%	15.010	5,3%
Capitale e riserve di terzi	0	0,0%	0	0,0%
Patrimonio netto	376.131	89,2%	254.852	90,6%
Totale fonti non finanziarie	388.790	92,2%	269.862	96,0%
Indebitamento finanziario netto	32.878	7,8%	11.385	4,0%

- Il *capitale circolante operativo netto* risulta negativo al 31 dicembre 2006 per 11.282 mila euro rispetto ad un valore positivo al 31 dicembre 2005 di 559 mila euro a fronte principalmente dell'iscrizione di debiti per imposte correnti maturati nell'esercizio per un totale di 9.279 mila euro e della riduzione dei crediti commerciali ed altri crediti correnti per 2.794 mila euro;
- il *capitale investito* ammonta a 421.668 mila euro, in crescita rispetto al 31 dicembre 2005 di 140.421 mila euro, principalmente a fronte della rivalutazione della partecipazione in Capitalia S.p.A. per 25.396 mila euro, dell'acquisto della partecipazione in Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. per 3.905 mila euro e dell'acquisizione nel mese di luglio di n. 28.334 azioni di categoria "C" di Piaggio Holding Netherlands B.V. per 78.454 mila euro, convertite a fine ottobre in azioni Piaggio & C. S.p.A. unitamente a 37.830 mila euro di dividendi in natura erogati dalla stessa Piaggio Holding Netherlands B.V.;
- le *fonti non finanziarie*, composte per 376.131 mila euro dal *patrimonio netto* e per 12.659 mila euro dalle *passività non finanziarie non correnti*, incrementano rispetto al 31 dicembre 2005 di 118.928 mila euro, esclusivamente a fronte della crescita del patrimonio netto;
- l'*indebitamento finanziario netto* ammonta al 31 dicembre 2006 a 32.878 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2005 di 21.493 mila euro, a fronte principalmente, come sopra descritto, delle acquisizioni di nuove società controllate e dell'aumento di capitale in società già facenti parte del Gruppo, parzialmente compensati dal flusso monetario generato dalla gestione, come di seguito esposto nel rendiconto finanziario:

Indebitamento finanziario

In migliaia di euro	31.12.2006	31.12.2005
Disponibilità finanziarie a breve		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-4.444	-13.381
Attività finanziarie	-1.100	-900
Totale disponibilità finanziarie a breve	-5.544	-14.281
Debiti finanziari a breve		
Debiti verso banche	3.888	0
Debiti verso altri finanziatori	720	900
Totale debiti finanziari a breve	4.608	900
Totale indebitamento finanziario a breve	-936	-13.381
Attività finanziarie a medio e lungo termine		
Crediti per finanziamenti	-12.000	-21.000
Altre attività finanziarie	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	-12.000	-21.000
Debiti finanziari a medio e lungo termine		
Debiti verso banche	45.814	45.766
Debiti verso altri finanziatori	0	0
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	45.814	45.766
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	33.814	24.766
Indebitamento finanziario netto	32.878	11.385

- Le *disponibilità finanziarie nette* a breve ammontano al 31 dicembre 2006 a 4.444 mila euro rispetto a 13.381 mila euro al 31 dicembre 2005 mentre *l'indebitamento finanziario a medio lungo termine* aumenta da 24.766 mila euro a 33.814 mila euro a fine dicembre 2006.
- Con riferimento al contratto di finanziamento sottoscritto da Immsi con l'istituto di credito Efibanca S.p.A. per un importo pari ad 46 milioni di euro con scadenza 2010, è previsto il rispetto di due *covenants* da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto (da mantenersi uguale o inferiore a una volta) ed in relazione al rapporto tra canoni di locazione ed interessi sul finanziamento stesso (rapporto da mantenersi pari o superiore a una volta). Il mancato rispetto di tali parametri, contestualmente alla mancata presentazione delle motivazioni ed indicazioni sulle misure adottate per ripristinare le condizioni concordate, comporta la facoltà per Efibanca S.p.A. di recedere dal contratto e/o di dichiararlo risolto *ipso iure*, considerando il finanziamento immediatamente scaduto per l'intera quota ancora in essere con conseguente obbligo, a carico di Immsi, di restituzione del residuo importo dovuto in linea capitale maggiorato degli interessi maturati nonché il pagamento di una penale a titolo di risarcimento danni convenuta nella misura dell'1% sul residuo importo in linea capitale dovuto al momento della risoluzione e/o recesso.

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 2006 il gruppo Piaggio ha proseguito la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di ricerca e sviluppo risorse complessive per 65,6 milioni di euro (di cui 57,3 milioni di euro in Piaggio & C. S.p.A., 4,3 milioni di euro in Nacional Motor S.A. e 4,0 milioni di euro in Moto Guzzi S.p.A.), con una incidenza del 4,0% sul fatturato, di cui 40,2 milioni di euro capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali. In particolare, le attività di ricerca, relative a progetti d'innovazione di prodotto e di tecnologia produttiva, hanno assorbito risorse per 4,6 milioni di euro; le attività di sviluppo, per i restanti 61,0 milioni di euro, hanno riguardato in particolare nuovi veicoli e nuove motorizzazioni (soprattutto in chiave ecologica). A seguito dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti due ruote, per una spesa complessiva di 61,2 milioni di euro, di cui 29,4 milioni di euro per i brand Piaggio, Gilera e Vespa, 4,3 milioni di euro per il brand Derbi e 27,5 milioni di euro per il brand Aprilia, anche nel corso del 2006 l'offerta ha potuto beneficiare dell'avviamento in produzione di numerosi veicoli.

Il brand Piaggio ha lanciato il veicolo a tre ruote Piaggio MP3, la versione Sport del Liberty, e le nuove motorizzazioni 400 su Beverly e su X8 che hanno consentito di presidiare l'importante segmento "maxi GT"; il brand Vespa ha visto il lancio dei modelli Vintage, rivolti a celebrare i 60 anni del Marchio, mentre il brand Gilera ha lanciato il Nexus 250 ed il restyling dell'intera gamma Nexus, ma soprattutto ha presentato al Salone di Milano il nuovo scooter bilicindrico GP800 assieme alla versione sportiva di MP3 denominata Fuoco 500.

Il brand Aprilia ha lanciato nuovi modelli di scooter Scarabeo 250/400/500 i.e. e Sport City 250 i.e., mentre, per quanto riguarda le moto, è stata rinnovata la gamma 50 con RS 50, RX 50 e SX 50, e sono state lanciate la nuova sportiva RS 125, la Pegaso Trail e la Tuono Factory.

Per quanto riguarda i motori, le attività di sviluppo si sono concentrate sia sull'estensione dei motori 50 per moto alle applicazioni del brand Aprilia, sia sul completamento dello sviluppo delle soluzioni conformi Euro3 per i veicoli targati.

Inoltre, sono state avviate le attività di sviluppo per una nuova famiglia di motori 125-200 per moto, destinati principalmente a veicoli Derbi, ed è stata sviluppata la nuova motorizzazione 400cc per rispondere meglio alle esigenze del mercato.

Infine, relativamente alle cilindrata superiori (fino a 1200cc), sono proseguite le attività di sviluppo di nuove famiglie di motori bicilindrici (per scooter e moto) destinate alla commercializzazione a partire dal 2007.

Riguardo all'attività VTL, il totale della spesa sostenuta nell'esercizio 2006 ammonta a 4,4 milioni di euro (rispetto ai 4,5 milioni di euro spesi nel 2005) e sono relativi al Quargo India (destinata al mercato indiano) e al nuovo motore euro 4 che equipaggia il veicolo commerciale Porter. Relativamente a Moto Guzzi, le spese di ricerca e sviluppo ammontano complessivamente a 4,0 milioni di euro in gran parte capitalizzati, e riguardano l'avvio in produzione di nuovi veicoli come Brevia USA e Griso USA, Brevia 850cc e Griso 850cc, California Vintage, Norge 1200 e lo sviluppo di nuovi modelli, con avvio produttivo previsto nel corso del 2007, quali Griso R, Stelvio e Custom 940.

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

Il primo ha un valore complessivo di circa 25 milioni di euro e prevede la progettazione e realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse. Per il progetto degli aliscafi sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2006 costi per 8,2 milioni di euro, di cui 0,3 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 2006 sono stati capitalizzati costi per 5,0 milioni di euro, di cui 0,6 milioni nel corso dell'anno.

Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate di cui all'art. 2428 del Codice Civile ed allo IAS n° 24 (Related party disclosure) ed al regolamento interno del 16 dicembre 2003, 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 2006, sia da parte della società che degli amministratori.

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

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a controllate e controllanti conformemente a quanto indicato dallo IAS n° 18) e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2006:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €/000	Descrizione della natura delle operazioni
Operazioni con Parti Correlate:		
Debiti commerciali correnti	14	Attività di consulenza finanziaria fornita da B&L S.r.l.
	1.425	Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo
Costi per servizi	914	Attività di consulenza finanziaria fornita da B&L S.r.l.
	1.425	Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo
Operazioni verso Società controllanti:		
Attività materiali	113	Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.
Altri debiti correnti	9.279	Debiti di natura tributaria derivanti dal consolidato fiscale in essere tra la Capogruppo e Omiapartecipazioni S.p.A.
Costi per servizi e godimento beni di terzi	210	Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo
Operazioni verso Società controllate:		
Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti	12.679	Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	607	Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, interessi, commissioni e contratto di consulenza
	54	Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate
	14	Crediti verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate e spese condominiali per locazione uffici siti in Roma
Altre attività finanziarie correnti	700	Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.
	400	Finanziamento concesso a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.
Passività finanziarie correnti	720	Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.
Debiti commerciali e altri debiti correnti	77	Riaddebiti, affitto e spese condominiali uffici siti in Milano locati da Piaggio & C. S.p.A.
Ricavi netti	3.589	Contratto di consulenza e assistenza e affitti attivi verso Piaggio & C. S.p.A.
	600	Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.
	100	Contratto di consulenza e assistenza con Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.
Altri proventi operativi	30	Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.
	23	Riversamento compensi dal gruppo Piaggio
	7	Riversamento compensi da Apuliae S.p.A.
Costi per servizi e godimento beni di terzi	87	Riaddebiti e canoni per locazione uffici verso Piaggio & C. S.p.A.
Oneri finanziari	31	Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.
Proventi finanziari	37.830	Dividendi in natura da Piaggio Holding Netherlands B.V.
	623	Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez
	153	Interessi attivi relativi al finanziamento ad Is Molas S.p.A.

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile

Si dettagliano di seguito i principali rapporti con parti correlate del gruppo Piaggio al 31 dicembre 2006:

Importi in €/000	Verso imprese*:		Natura dell'operazione
	Collegate	Altre parti correlate	
<i>Altri proventi operativi</i>	1.708,3	0,0	<i>Ricavi delle vendite di veicoli e ricambi e/o recupero costi diversi</i>
<i>Consumi di materie prime e servizi</i>	34.158,4	885,4	<i>Acquisto di componenti e di servizi</i>
<i>Crediti finanziari del circolante</i>	93,5	0,0	<i>Crediti v/so Fondazione Piaggio</i>
<i>Crediti commerciali e altri crediti</i>	4.998,0	16,8	<i>Crediti derivanti dalle operazioni di vendita di veicoli, ricambi e/o recupero di costi diversi</i>
<i>Debiti commerciali e altri</i>	8.722,4	885,4	<i>Debiti derivanti dall'acquisto di componenti e/o veicoli e di prestazione di servizi</i>

* Le operazioni concluse con la controllante sono riportate nella pagina precedente.

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

Stock Option

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di stock option a fine 2006.

Con riferimento al piano di incentivazione 2004-2007 previsto in Piaggio & C. S.p.A., in data 8 marzo 2006 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire al Comitato di gestione del Piano il compito di valutare la possibilità di una eventuale ridefinizione dei termini di esercitabilità e di scadenza delle opzioni (già assegnate ai beneficiari) stabiliti nel suddetto Piano, conferendo allo stesso Comitato i poteri per eventualmente pervenire – prima dell'inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA e in ogni caso subordinatamente alla quotazione – alla conclusione anticipata del Piano 2004-2007, rispetto al periodo di durata originariamente stabilito, fermo restando il prezzo di esercizio e le quantità di opzioni già assegnate ai beneficiari all'interno di detto Piano.

In data 3 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. ha deliberato di aumentare, in esecuzione delle deleghe attribuite dalle assemblee straordinarie degli azionisti, il capitale sociale da 194.827.431,24 euro a 205.941.272,16 euro mediante emissione di n. 21.372.771 nuove azioni ordinarie Piaggio da nominali 0,52 euro cadauna, da offrire in sottoscrizione ai titolari delle opzioni assegnate in forza del Piano di cui sopra.

In data 15 maggio 2006, il Comitato di gestione del Piano, tenuto conto della deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 marzo 2006 ed al fine di anticipare la chiusura del Piano in connessione con la quotazione delle azioni di Piaggio sul MTA ha modificato il regolamento e, conseguentemente, deliberato di liberare per l'esercizio le opzioni assegnate in attuazione del Piano 2004-2007 per un totale di n. 21.372.771 opzioni, con facoltà per i beneficiari di procedere da pari data all'esercizio stesso delle opzioni.

Sono state pertanto emesse nel corso dell'esercizio n. 16.044.011 nuove azioni di cui:

- n. 10.891.789 in data 11 luglio 2006 assegnate ai beneficiari che avevano esercitato le opzioni in data 15 maggio 2006; di cui n. 9.581.789 al prezzo di 0,98 euro e n. 1.310.000 al prezzo di 1,72 euro;
- n. 2.257.100 in data 12 luglio 2006 assegnate ai beneficiari che avevano esercitato le opzioni in data 4 luglio 2006, al prezzo di 0,98 euro per azione;
- n. 2.745.122 in data 15 novembre 2006 assegnate ai beneficiari che avevano esercitato le opzioni in data 15 novembre 2006, al prezzo di 0,98 euro per azione;

- n. 150.000 in data 29 dicembre 2006 assegnate ai beneficiari che avevano esercitato le opzioni in data 29 dicembre 2006, al prezzo di 1,72 euro per azione.

Alla data di chiusura del presente bilancio residuano pertanto n. 5.328.760 opzioni per la sottoscrizione di un corrispondente numero di azioni Piaggio di nuova emissione esercitabili entro e non oltre 360 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

Diritti	N° opzioni	Prezzo medio di esercizio (euro)	Prezzo di mercato (euro)
Diritti esistenti al 31.12.2005	21.372.771	0,983	
° di cui esercitabili nel 2005	0		
Nuovi diritti assegnati nel 2006	0		
Diritti esercitati nel 2006	16.044.011	1,047	
Diritti scaduti nel 2006	0		
Diritti esistenti al 31.12.2006	5.328.760		
° di cui esercitabili al 31.12.2006	5.328.760		

Si segnala inoltre che in data 31 gennaio 2007 sono state emesse n. 5.328.760 nuove azioni Piaggio assegnate ai beneficiari che avevano esercitato le opzioni in data 26 gennaio 2007; di queste, n. 3.920.760 al prezzo di 0,98 euro e n. 1.408.000 al prezzo di 1,72 euro.

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

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

In data 8 marzo 2006, inoltre, l'assemblea straordinaria della società, in conformità con quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in pari data, ha deliberato, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, (a) l'istituzione di un nuovo piano di incentivazione azionario 2007-2009 avente come scopo l'incentivazione al conseguimento della valorizzazione del patrimonio del gruppo Piaggio attraverso il conseguimento degli obiettivi di risultato economici e finanziari previsti dai programmi della società; (b) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per la determinazione e l'approvazione del regolamento di attuazione relativo al suddetto piano, per la gestione ed esecuzione del medesimo.

Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

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

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2005	NUMERO AZIONI ACQUISTATE	NUMERO AZIONI VENDUTE	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2006
Colaninno Roberto ^{(1) (2)}	IMMSI S.p.A.	156.739.162	31.347.832	-	188.086.994 ⁽³⁾
Lai Alessandro ⁽⁴⁾	IMMSI S.p.A.	30.300	6.060	-	36.360

(1) Soggetto dichiarante ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998.

(2) Per le partecipazioni detenute indirettamente per il tramite di Immsi S.p.A. in società dalla stessa controllate, si rimanda all'elenco delle Imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni al 31.12.2006 ai sensi degli artt. 38 e 39 del D.Lgs. 127/1991.

(3) In data 31.12.2006 Roberto Colaninno, attraverso Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A., detiene indirettamente il controllo di Immsi S.p.A. e del relativo Gruppo Immsi.

In data 30.12.2006 i soci di Omniaholding S.p.A. portatori di warrant hanno esercitato, con efficacia a far data dal 01.01.2007, i warrant relativi al prestito obbligazionario non convertibile "Omniaholding S.p.A. 2001 – 2007", validi per la sottoscrizione di azioni Omniaholding di nuova emissione. A seguito dell'operazione, le partecipazioni al capitale sociale di Omniaholding S.p.A. risultano essere le seguenti: Roberto Colaninno 40,554%, Oretta Schiavetti 19,890%, Matteo Colaninno 19,778% e Michele Colaninno 19,778%. Pertanto, a far data dall'esecuzione del suddetto aumento di capitale, il controllo di Immsi S.p.A. e del relativo Gruppo Immsi non viene più indirettamente esercitato da Roberto Colaninno, bensì, dalla medesima Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno.

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

Altre informazioni

Azioni proprie

La Capogruppo, nel corso dell'esercizio 2006, non ha compiuto operazioni aventi ad oggetto azioni proprie. Pertanto al 31 dicembre la Società non deteneva azioni proprie.

Costi di revisione

Il bilancio separato di Immsi S.p.A. e consolidato del Gruppo Immsi 2006 sono stati sottoposti alla revisione di Deloitte & Touche S.p.A. in base all'incarico conferito dall'Assemblea del 12 maggio 2006 ai sensi del D.Lgs. 58/98, del Regolamento Emittenti 11971/99 e delle raccomandazioni Consob. Tenuto conto delle modifiche apportate alla disciplina della revisione contabile delle società con azioni quotate dalla Legge 262/05 è stato conferito secondo le modalità previste dall'art. 159 del D.Lgs 58/98, l'incarico per la durata di sei esercizi e quindi per il periodo 2006-2011 considerato che a termini di legge è ammesso il conferimento di un nuovo incarico alla Deloitte & Touche S.p.A. e considerata la conoscenza acquisita dalla predetta società di revisione circa le caratteristiche di Immsi S.p.A. nonché delle controllate incluse nel piano di lavoro e considerata l'importanza di assicurare la continuità nello svolgimento dei servizi da parte della società di revisione. La proposta ricevuta dalla Deloitte & Touche S.p.A., per gli esercizi 2006-2011, prevede un importo annuo complessivo di 59.500,00 euro per n. 610 ore. In particolare la stessa riguarda l'incarico di: (i) revisione contabile del bilancio d'esercizio ai sensi degli artt. 155 e 156 del TUF per un importo annuo di 22.100,00 euro per n. 230 ore; (ii) revisione contabile del Bilancio consolidato ai sensi degli artt. 155 e 156 del TUF per un importo annuo di 14.100,00 euro per n. 140 ore; (iii) revisione contabile limitata delle relazioni semestrali di Immsi S.p.A. redatte a norma dell'art. 81 del Regolamento Emittenti per un importo annuo di 15.500,00 euro per n. 160 ore; (iv) svolgimento delle attività di verifica, nel corso dell'esercizio, della regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili ai sensi dell'art. 155, comma 1°, lett. a) del TUF per un importo annuo di 7.800,00 euro per n. 80 ore.

La proposta di Deloitte & Touche S.p.A. per gli esercizi 2006-2011 è pertanto così riassumibile: I corrispettivi sono stati determinati in conformità a quanto indicato dalla Consob nella Comunicazione n. 96003556 del 18 aprile 1996. Questi non comprendono i rimborsi per le spese sostenute per lo svolgimento dell'incarico, le spese accessorie relative alla tecnologia e ai servizi di comunicazione e segreteria (addebitate nella misura forfettaria del 5% degli onorari), il contributo di vigilanza della Consob e l'IVA. Detti corrispettivi sono soggetti ad adeguamento annuale sulla base dell'indice ISTAT del costo della vita e potranno essere adeguati a consuntivo, solo quando sopravvengono circostanze eccezionali o imprevedibili al momento dell'offerta, tali da determinare l'esigenza di un maggior numero di ore e/o un diverso impegno delle qualificazioni professionali previste. Nel caso in cui il costo a consuntivo, rilevato in base alle ore ed alle tariffe del personale effettivamente impiegato, risultasse inferiore a quello previsto, i corrispettivi saranno proporzionalmente ridotti.

Come richiesto dall'Interpretation Guidance 63 dell'IFRS 1 e dalla comunicazione Consob n. DEM/6064313 del 28 luglio 2006, in relazione alla revisione contabile dello stato patrimoniale al 1° gennaio e 31 dicembre 2005, al conto economico dell'esercizio 2005 ed alle relative note illustrative redatti in conformità agli IFRS, Immsi S.p.A. ha conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. un incarico integrativo per l'importo di 6.000,00 euro oltre spese ed IVA.

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

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

Il menzionato documento ha lo scopo di:

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

Vertenze in corso

Con riferimento al settore industriale (gruppo Piaggio), si evidenzia che è stato definito transattivamente il contenzioso tra Loris Capirossi e Robin Redbreast Enterprises B.V. contro Aprilia S.p.A, AWS B.V. ed Aprilia Racing S.r.l. a titolo di risarcimento del danno da responsabilità contrattuale, mediante atto di transazione in data 24 luglio 2006.

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

Con atto notificato in data 25 maggio 2006, Piaggio & C. S.p.A. ha convenuto in giudizio alcune società del Gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA), al fine di ottenere il risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di *utilityvehicles*. Il Giudice ha fissato l'udienza per la discussione in ordine all'ammissione delle istanze istruttorie delle parti per il 17 ottobre 2007.

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

In riferimento a P&D S.p.A., in liquidazione, risultano in essere contenziosi innanzi la Corte di Cassazione riguardanti i periodi d'imposta 1993 e 1994, innanzi la Commissione Tributaria Regionale della Toscana riguardanti i periodi di imposta 1995, 1996 e 1997 ed innanzi la Commissione Tributaria Provinciale di Pisa in riferimento agli esercizi 2000, 2001 e 2002.

Per quanto riguarda le annualità 1993 e 1994, P&D ha ottenuto sentenze favorevoli in primo ed in secondo grado; l'Avvocatura Generale dello Stato ha proposto ricorso innanzi la Corte di Cassazione avverso le citate sentenze e P&D ha provveduto a depositare tempestivi controricorsi e ricorsi incidentali. I relativi procedimenti pendono innanzi la Corte di Cassazione e, ad oggi, si è in attesa della fissazione dell'udienza di discussione.

Per quanto riguarda le annualità 1995, 1996 e 1997, P&D ha ottenuto sentenze favorevoli in primo grado dai Giudici della Commissione Tributaria Provinciale di Pisa, mentre la Commissione Tributaria Regionale di Firenze ha sentenziato in senso sfavorevole alla società, dichiarando la legittimità degli avvisi di accertamento. P&D ha quindi deciso di ricorrere alla Corte di Cassazione predisponendo il relativo ricorso.

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

stata rinviata in attesa dell'esito del giudizio della Corte di Cassazione sui contenziosi relativi alle precedenti annualità.

In relazione ai contenziosi sopra descritti, P&D non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in bilancio in ragione dell'univoco orientamento favorevole alla società espresso dalle Commissioni Tributarie, perlomeno sino alla recente sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Firenze che costituisce unica eccezione, ed in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa sulla ragionevole possibilità del buon esito dei procedimenti attualmente pendenti innanzi ai competenti organi giudicanti.

Per quanto riguarda Piaggio Espana S.A. e Nacional Motor S.A. risultano in essere contenziosi tributari innanzi il Tribunal Supremo (ultimo grado di giudizio), per i quali dette società hanno provveduto ad accantonare gli importi in contestazione o hanno già provveduto al pagamento delle imposte contestate.

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

Con riferimento al settore cantieristico navale (gruppo Rodriquez) 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. sottoscritto nel luglio 2001.

Il valore della causa, pari a 6,2 milioni di euro, corrisponde all'importo complessivamente erogato dalla committente durante le fasi di avanzamento lavori. A seguito di nomina di C.T.U. su richiesta di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. seguita da missiva presentata da Sea Spin Shipping con la quale sono contestati i motivi che hanno indotto il Collegio Arbitrale ad ammettere la C.T.U. e conseguente revoca, per asserita giusta causa, dell'incarico a due membri del medesimo Collegio, invitandoli a cessare ogni attività in merito, con ordinanza - assunta fuori udienza in data 25 ottobre 2006 - il Collegio Arbitrale ha disposto la sospensione delle attività demandate al C.T.U..

Attualmente, è allo studio la procedibilità di una azione di accertamento negativo (nell'interesse di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.) in merito alla legittimità dell'azione di revoca unilaterale del mandato ai membri del Collegio Arbitrale, proposta dalla Sea Spin e, non conoscendo ancora come lo stesso organo intenderà procedere, i legali che assistono la società non sono ancora in grado di esprimere parere in merito al probabile esito del giudizio; sono comunque state avviate negoziazioni con la controparte per addivenire ad una soluzione transattiva della vicenda.

Nel frattempo, in data 16 giugno 2003, Rodriquez Cantieri Navali S.p.A ha presentato, dinanzi al Tribunale di Roma, ricorso ex art. 700 c.p.c. per ottenere un provvedimento d'urgenza che inibisse ad Assitalia il pagamento delle polizze fidejussorie emesse a favore di Sea Spin Shipping, a garanzia dei pagamenti effettuati da quest'ultima a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. - quale corrispettivo per la costruzione di una imbarcazione da diporto - e dalla medesima Sea Spin Shipping escusse. Il Giudice Delegato ha accolto il ricorso emettendo il richiesto provvedimento d'urgenza. Instaurato il giudizio di merito, con memorie istruttorie depositate in data 27 marzo 2006, la Rodriquez Cantieri Navali S.p.A ha richiesto, tra gli altri, la sospensione del giudizio ex art. 295 c.p.c. sino all'esito della procedura arbitrale in atto. Con udienza del 29 novembre 2006, fissata per la produzione di eventuale relazione di C.T.U., stante la sospensione delle operazioni peritali demandate al C.T.U. nel pendente arbitrato tra le parti, il Giudice Istruttore si è riservato. Ad oggi, secondo i legali che assistono la società, la riserva non è stata ancora sciolta.

In relazione a tale vicenda, nell'ambito delle operazioni di gruppo che hanno visto Assicurazioni Generali (consolidante di Assitalia) rilasciare fidejussioni nell'ambito del contratto Finlandia, il gruppo Rodriquez ha costituito nel gennaio 2007 un deposito vincolato pari a 6,2 milioni di euro con pegno a favore di Assitalia svincolabile alla risoluzione del contenzioso.

Gli amministratori ritengono che non emergeranno ulteriori passività non già riflesse in bilancio.

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 avviata negli anni '60, che accoglie n. 3 giudizi riuniti e che vede coinvolte circa 20 aziende locali ed interrotta più volte fin dal 2000, è rinviata con nuova udienza a maggio 2007. 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.

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

Il Giudice delle indagini preliminari in data 15 marzo 2006 ha confermato il sequestro probatorio per l'ex Colonia Scarciglia presso la quale doveva essere realizzato l'albergo e ha trasformato in preventivo il sequestro dell'ex scuola presso la quale doveva sorgere il centro benessere.

Apuliae si è costituita nel giudizio de quo, per la tutela dei propri interessi, nella controversia giudiziaria sorta tra l'Amministrazione del Demanio e l'Ente Provincia di Lecce in merito al titolo di proprietà dell'edificio denominato ex Colonia Scarciglia sito in Santa Maria di Leuca (LE). Il Giudice Istruttore, nell'udienza del 28 marzo 2006, ha disposto il rinvio al 12 giugno 2007 della deliberazione delle richieste istruttorie.

Un altro contenzioso amministrativo è in corso tra Apuliae S.p.A. e la società Igeco S.r.l.. La concessione per il recupero della ex Colonia Scarciglia da parte della Provincia di Lecce è avvenuta in seguito ad una licitazione privata del 2002 con il metodo dell'offerta economicamente più vantaggiosa. In ordine all'esito di tale gara, si è aperto un contenzioso tra Apuliae S.p.A. ed Igeco S.r.l., le due aziende che si erano prequalificate. Dopo una serie di ricorsi il Consiglio di Stato, con sentenza pubblicata in data 9 maggio 2006, ha accolto l'ultimo in ordine di tempo proposto da Igeco S.r.l., che ha sostenuto che il progetto presentato da Apuliae S.p.A. stravolge il piano iniziale di riqualificazione della Colonia e che la realizzazione di un albergo esula dalle competenze della Provincia. Apuliae S.p.A. ha quindi presentato ricorso per revocazione, dinnanzi allo stesso Consiglio di Stato, della predetta sentenza per insussistenza del diritto a presentare ricorso da parte di Igeco S.r.l.; la trattazione della causa è stata discussa il 6 febbraio 2007 e si è in attesa della relativa sentenza.

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 al settore immobiliare, si segnala che in data 21 marzo 2007 Is Molas S.p.A. ha ricevuto il giudizio positivo sul progetto da parte dell'Ufficio del Piano paesaggistico, giudizio che dovrà essere ratificato dalla Giunta regionale e successivamente pubblicato sulla Gazzetta Regionale (B.U.R.A.S.) per l'ottenimento della concessione edilizia definitiva da parte delle Autorità comunali di Pula. L'inizio dei lavori è quindi previsto in tempi abbastanza ristretti.

Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2007

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo, con riferimento al settore industriale particolare impegno sarà dedicato al mantenimento della leadership nel segmento scooter ed al consolidamento del rilancio per i brand Aprilia e Guzzi. Il 2007 sarà caratterizzato dalla presentazione di diversi veicoli, tra cui alcuni con caratteristiche innovative, come Gilera Fuoco e Gilera GP 800, lo scooter con le maggiori prestazioni esistenti sul mercato.

Nel segmento dei Veicoli da Trasporto Leggero, gli sforzi prioritari saranno invece rivolti a supportare al meglio il trend espansivo del mercato indiano, unitamente al mantenimento dei volumi di attività sviluppati sui mercati italiano ed europeo, connotati da un elevato grado di maturità. La crescita della presenza del gruppo Piaggio in India è inoltre destinata a svilupparsi anche nel campo delle motorizzazioni, con l'avvio della realizzazione nei pressi di Pune (Stato del Maharashtra) di un nuovo stabilimento per la produzione di nuovi motori Diesel di piccola e media cilindrata. Lo stabilimento avrà a regime una capacità produttiva di 200.000 motori all'anno e sarà operativo a partire dal 2010.

Con riferimento al settore navale, alla luce degli importanti contratti acquisiti nel 2006, si prevedono per l'esercizio in corso volumi di produzione superiori rispetto al 2006 e di conseguenza in grado di migliorare l'assorbimento dei costi di struttura con l'obiettivo di realizzare un risultato positivo a livello operativo.

Relazione annuale in materia di Corporate Governance

Relazione del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. sull'adesione al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate per l'esercizio 2006

Signori Azionisti,

quale Presidente del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. ("Immsi", l'"Emittente" o anche la "Società"), a nome dello stesso Consiglio, in conformità a quanto prescritto dall'art. 124-*bis* del D.Lgs. 58/98 come successivamente modificato (il "TUF") e dalla Sezione IA.2.6 delle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., provvedo ad informarVi in ordine al sistema di *corporate governance* adottato da Immsi S.p.A. per adeguarsi ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate come da ultimo modificato (il "Codice di Autodisciplina").

La Relazione annuale che segue, redatta tenendo conto altresì delle *Linee guida per la redazione della relazione annuale in materia di corporate governance* emanate da Borsa Italiana S.p.A. (febbraio 2003) e della *Guida alla compilazione della relazione sulla corporate governance* elaborata da Assonime ed Emittenti Titoli S.p.A. (febbraio 2004), provvede a fornirVi le prescritte informazioni in merito alla concreta attuazione del Codice di Autodisciplina per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. Laddove, in relazione a taluni specifici aspetti, l'adeguamento del sistema di *corporate governance* alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina non sia stato effettuato, se ne sono evidenziate le ragioni specifiche.

Le informazioni e i dati contenuti nel presente documento verranno in ogni caso aggiornati a cura del Consiglio di Amministrazione con cadenza annuale, in occasione delle prossime Relazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina.

Oggetto Sociale

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

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

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

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

Capitale Sociale

In data 24 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione - in esecuzione della delega conferita al Consiglio medesimo ai sensi dell'art. 2443 c.c. dall'Assemblea straordinaria della Società in data 17 marzo 2003 - ha deliberato un aumento di capitale, a pagamento, per un massimo di euro

29.744.000 di valore nominale, mediante emissione di massime n. 57.200.000 azioni ordinarie della Società ad un prezzo di euro 1,40, di cui euro 0,52 di valore nominale ed euro 0,88 di sovrapprezzo.

L'offerta delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale è risultata interamente sottoscritta e sono state emesse complessivamente n. 57.200.000 azioni Immsi S.p.A., godimento regolare, per un valore complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 80.080.000 e un valore nominale complessivo di euro 29.744.000 pari al 16,667% dell'intero capitale sociale risultante a seguito dell'aumento di capitale.

Al 31 dicembre 2006, il capitale sociale di Immsi S.p.A. è pari a euro 178.464.000 ed è diviso in n. 343.200.000 azioni ordinarie, godimento regolare, da nominali euro 0,52 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 c.c., la facoltà di aumentare in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione, il capitale sociale per l'importo massimo di 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 consimili diritti.

Nella medesima Assemblea straordinaria del 17 marzo 2003 è stato inoltre deliberato di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2420-ter c.c., la facoltà di emettere in una o più volte, anche in via scindibile, per il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione, obbligazioni, anche convertibili in azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con o senza *warrant*, anche in valuta estera, da offrire in opzione agli aventi diritto, per l'ammontare massimo di 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 7 dello Statuto, il capitale sociale di Immsi può essere aumentato, mediante conferimenti in denaro, di beni in natura e di crediti, una o più volte, con deliberazione dell'Assemblea straordinaria, mediante emissione di azioni ordinarie o fornite di diritti diversi, ovvero di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi escluso il diritto di voto nell'Assemblea degli azionisti, ai sensi di legge. I versamenti sulle azioni sono richiesti dal Consiglio di Amministrazione, nei termini e nei modi che reputa convenienti.

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

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

Patti Parasociali

Per quanto concerne i Patti Parasociali si precisa che:

i) In data 6 novembre 2002, con successiva integrazione del 13 marzo 2003 e successivo addendum del 9 novembre 2005, tra Omniaholding S.p.A., B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco

Sabelli è intervenuto un accordo finalizzato a regolare i loro rapporti quali Soci di Omniainvest S.p.A.. In particolare, l'accordo disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Omniainvest S.p.A..

In data 28 novembre 2006 Rocco Sabelli ha comunicato la cessazione di tutti gli impegni e i diritti a lui derivanti dal patto parasociale Omniainvest S.p.A. in conseguenza alla rinuncia alla carica di Amministratore ed alla cessione di tutte le azioni e warrant in suo possesso.

I soggetti aderenti al patto e le azioni Omniainvest S.p.A. da essi detenute, vincolate allo stesso, rappresentano il 91,573% del capitale sociale di Omniainvest S.p.A..

ii) In data 9 maggio 2006 Omniainvest S.p.A., LM Real Estate S.p.A. ("**LMRE**") e Omniapartecipazioni S.p.A., quest'ultima per quanto di sua competenza, hanno sottoscritto un accordo parasociale finalizzato a regolare tutti i rapporti intercorrenti fra Omniainvest S.p.A. e LMRE, esistenti a tale data, quali Soci, diretti o indiretti, di Omniapartecipazioni S.p.A. nonché di Immsi S.p.A..

I soggetti aderenti al patto e le azioni Omniapartecipazioni S.p.A. da essi detenute, vincolate allo stesso, rappresentano il 100% del capitale sociale di Omniapartecipazioni S.p.A..

In data 13 marzo 2007, con l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 da parte dell'Assemblea degli azionisti di Omniapartecipazioni S.p.A., il suddetto patto parasociale ha cessato ogni effetto per naturale scadenza.

Compagine Societaria

Al 31 dicembre 2006 la Società 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.

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

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

Le parti hanno pertanto posto in essere le seguenti operazioni:

1) in data 13 marzo 2007, l'Assemblea straordinaria dei Soci di Omniapartecipazioni S.p.A. ha deliberato la scissione della medesima Omniapartecipazioni mediante trasferimento di parte del patrimonio a Mercato 24 S.r.l. (la "**Beneficiaria**"), società di nuova costituzione interamente posseduta da LMRE;

2) nel quadro degli accordi intercorsi tra Omniainvest ed LMRE, è stato previsto il trasferimento da LMRE a Omniainvest di n. 1.470.000 azioni ordinarie Omniapartecipazioni. L'efficacia del trasferimento di dette azioni è stato sospensivamente condizionato all'efficacia della Scissione;

3) in data 19 marzo 2007 è divenuta efficace la Scissione e con essa: (a) il trasferimento di n. 38.360.288 azioni ordinarie Immsi alla Beneficiaria e la riduzione del capitale sociale di Omniapartecipazioni da euro 42.144.000 a euro 32.865.113, come previsto nel Progetto di

Scissione di cui al precedente punto (1); (b) il trasferimento di n. 1.470.000 azioni ordinarie Omnipartecipazioni da LMRE a Omniainvest di cui al precedente punto (2);

4) in data 20 marzo 2007 la Beneficiaria ha collocato n. 33.000.000 di azioni ordinarie Immsi, e precisamente, per n. 3.000.000 a Omniaholding S.p.A. e per n. 30.000.000 a investitori istituzionali.

A seguito di tali operazioni, alla data della presente Relazione, la compagine societaria si presenta come segue:

- Omniaholding mantiene il controllo di Immsi S.p.A. con una percentuale pari al 44,501% del capitale sociale. Tale percentuale è determinata dal possesso in via diretta di uno 0,874% nonché dal possesso in via indiretta di un 4,038% per il tramite di Omniainvest e del 39,589% per il tramite di Omnipartecipazioni;

- Omniainvest controlla il 100% di Omnipartecipazioni.

Struttura di governance della Società

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

L'attività di revisione contabile è affidata ad una società di revisione iscritta all'albo di cui all'art. 161 del TUF incaricata dall'Assemblea dei Soci.

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

1. Composizione e funzionamento del Consiglio di Amministrazione

1.1 Nomina, composizione e durata in carica

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a tredici. L'Assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, il numero dei componenti del Consiglio entro i limiti suddetti nonché la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi, nel qual caso scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Essi sono rieleggibili.

Lo Statuto non subordina l'assunzione della carica di Amministratore al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza non previsti dalla legge e dalle altre disposizioni applicabili. In relazione all'esercizio della attività di assunzione di partecipazioni, per l'iscrizione della Società nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari tenuto dall'Ufficio Italiano dei Cambi di cui all'art. 113 del D.Lgs. 385/93, sono richiesti i requisiti di onorabilità di cui all'art. 109 dello stesso Decreto.

Per i requisiti di indipendenza dei componenti dell'Organo Amministrativo, si rinvia a quanto indicato al punto 1.3.

Le disposizioni dello Statuto che regolano la composizione e nomina del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente saranno oggetto di modifica entro i termini di legge al fine di consentirne l'adeguamento alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/2005 (art. 147-*ter* del TUF) e dal D.Lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 (il "**Decreto 303/2006**").

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in carica alla data della presente Relazione, è composto da nove membri nominati dall'Assemblea ordinaria del 12 maggio 2006. Si precisa che

nel corso dell'esercizio 2006 sono stati nominati per cooptazione ai sensi dell'art. 2386, comma 1, c.c. i Consiglieri Giorgio Cirila (con delibera consiliare del 11 settembre 2006) e Michele Colaninno (con delibera consiliare del 13 novembre 2006) in sostituzione rispettivamente dei Consiglieri Giorgio Magnoni (dimessosi in data 28 agosto 2006) e Rocco Sabelli (dimessosi da tutte le cariche ricoperte nella Società e nel Gruppo Immsi con effetto dal 13 novembre 2006). L'Assemblea ordinaria del 18 gennaio 2007 ha confermato la nomina dei Consiglieri cooptati, pertanto, il Consiglio di Amministrazione così composto rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Nella tabella che segue sono riportati i nominativi di ciascun componente dell'Organo Amministrativo in carica, con specificazione degli incarichi esecutivi attribuiti (cfr. punto 1.5), della qualifica di Amministratore non esecutivo e di Amministratore Indipendente (cfr. punto 1.3), nonché dell'eventuale partecipazione ai Comitati istituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione (cfr. punti 1.1.1, 2.1 e 3.3).

NOMINATIVO	FUNZIONE
ROBERTO COLANINNO	PRESIDENTE ESECUTIVO
CARLO D'URSO	VICE PRESIDENTE NON ESECUTIVO PRESIDENTE COMITATO REMUNERAZIONE COMPONENTE COMITATO CONTROLLO INTERNO
LUCIANO PIETRO LA NOCE	AMMINISTRATORE DELEGATO ESECUTIVO AMMINISTRATORE INCARICATO
MATTEO COLANINNO	AMMINISTRATORE ESECUTIVO
MICHELE COLANINNO	AMMINISTRATORE ESECUTIVO
MAURO GAMBARO	AMMINISTRATORE NON ESECUTIVO E INDIPENDENTE COMPONENTE COMITATO REMUNERAZIONE COMPONENTE COMITATO CONTROLLO INTERNO
MARCO REBOA	AMMINISTRATORE NON ESECUTIVO E INDIPENDENTE PRESIDENTE ORGANISMO DI VIGILANZA LEAD INDEPENDENT DIRECTOR PRESIDENTE COMITATO CONTROLLO INTERNO
GIOVANNI TAMBURI	AMMINISTRATORE NON ESECUTIVO E INDIPENDENTE COMPONENTE COMITATO REMUNERAZIONE
GIORGIO CIRILA	AMMINISTRATORE NON ESECUTIVO

In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha provveduto ad effettuare la valutazione annuale ai sensi dell'art. 1.C.1, lett. g) del Codice di Autodisciplina, ritenendo che la composizione e il funzionamento dell'Organo Amministrativo siano adeguati rispetto alle esigenze gestionali e organizzative della Società, tenuto anche conto della presenza, su un totale di nove componenti, di cinque Amministratori non esecutivi, di cui tre Amministratori non esecutivi Indipendenti, i quali garantiscono altresì una idonea composizione dei Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione (cfr. punto 1.3 con riferimento agli Amministratori non esecutivi e punti 1.1.1, 2.1 e 3.3 con riferimento ai Comitati).

Come prescritto dall'art. 6.C.1 del Codice di Autodisciplina, i *curricula* professionali dei candidati alla carica di Amministratore sono stati depositati presso la sede sociale e resi disponibili sul sito internet della Società "www.immsi.it".

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

Nella tabella che segue sono riportati gli incarichi di Amministrazione e Controllo attualmente ricoperti in società di capitali dai membri del Consiglio di Amministrazione in carica:

Nome e cognome	Società	Incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in società di capitali
Roberto Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> - Piaggio & C. S.p.A. S.p.A.* - Omniaholding S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* - Omniapartecipazioni S.p.A.* - Immobiliare Regis S.r.l. - RCN Finanziaria S.p.A.* - Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.* - Capitalia S.p.A.* - Mediobanca S.p.A.* - Fondazione Piaggio Onlus 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Luciano Pietro La Noce	<ul style="list-style-type: none"> - Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.* - Is Molas S.p.A.* - Apuliae S.p.A. - RCN Finanziaria S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* - Omniapartecipazioni S.p.A.* - B&L S.r.l. - Piaggio & C. S.p.A.* - Gruppo Smile S.r.l. - LNB Partners S.r.l. 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Delegato Amministratore Delegato Amministratore Unico Amministratore Amministratore Amministratore
Carlo d'Urso	<ul style="list-style-type: none"> - Banca Sai S.p.A.* - Premafin Finanziaria S.p.A.* - Micos Banca S.p.A.* - F.C. Internazionale Milano S.p.A.* - Sisal S.p.A.* - Fondiaria SAI S.p.A.* - GIM S.p.A.* - Banca BSI Italia S.p.A.* - Avvenire SIM S.p.A.* - Giochi Holding S.p.A.* - Area Giochi Holding S.p.A.* - Fondazione Laureus Sport for Good Italia - Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l.* - Fonsai MB&A S.p.A.* - RePinvest Sicily S.r.l. - Gruppo Banca Leonardo S.p.A.* - Laura Otto S.p.A.* 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore

Matteo Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> - Giovani Imprenditori di Confindustria - Confindustria - Omniaholding S.p.A.* - Piaggio & C. S.p.A.* - Banca Popolare di Mantova S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* - Omniapartecipazioni S.p.A.* - RCN Finanziaria S.p.A.* - Immobiliare Regis S.r.l. - Risparmio & Previdenza S.p.A.* 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente Nazionale Vice Presidente Vice Presidente e Amministratore Delegato Vice Presidente Vice Presidente Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Michele Colaninno	<ul style="list-style-type: none"> - Omniaholding S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.* - Omniapartecipazioni S.p.A.* - Piaggio & C. S.p.A.* - Is Molas S.p.A.* - Moto Guzzi S.p.A.* - Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.* 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Delegato Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Mauro Gambaro	<ul style="list-style-type: none"> - Synergo S.G.R.p.A. - Marsilli & C. S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Amministratore
Marco Reboa	<ul style="list-style-type: none"> - Eni S.p.A.* - Seat P.G. S.p.A.* - Interpump Group S.p.A.* - Intesa Private Banking* - Luxottica Group* - Gruppo Lactalis Italia S.p.A.* 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Presidente del Collegio Sindacale Sindaco effettivo
Giovanni Tamburi	<ul style="list-style-type: none"> - Tamburi Investment Partners S.p.A.* - Tamburi & Associati S.p.A. - Secontip S.p.A. - Interpump Group S.p.A.* - De Longhi S.p.A.* - Also Enervit S.p.A. - Datalogic S.p.A.* 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Giorgio Cirila	<ul style="list-style-type: none"> - Sopaf S.p.A.* - Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.* - Cipa S.p.A. - Antonveneta ABN Amro Bank S.p.A. - Italgo S.p.A. - Finalgo S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Amministratore Amministratore Amministratore

*Società quotate in mercati regolamentati, società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni

Con riferimento agli incarichi rivestiti dagli Amministratori dell'Emittente in Organi di Amministrazione o di Controllo di altre società, il Consiglio di Amministrazione non ritiene opportuno allo stato introdurre limiti quantitativi prefissati, anche alla luce delle attese modifiche della disciplina regolamentare in materia di cumulo degli incarichi assumibili in società quotate e non, fermo restando il dovere di ciascun Consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di Amministratore e Sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come Amministratore di Immsi.

Si precisa inoltre che la maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione della controllata strategica Piaggio & C. S.p.A. non ricopre cariche amministrative e/o direttive nella Capogruppo Immsi S.p.A. (cfr. punto 1.3).

1.1.1 Comitato per le Proposte di Nomina

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

Ai sensi dell'art. 6.C.2, lett. c) del Codice di Autodisciplina, al presente Comitato è attribuito altresì il compito di formulare, eventualmente e ove ne ravvisi la necessità, pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso.

In data 26 marzo 2007 il Consiglio di Amministrazione della Società, considerato il prossimo adeguamento statutario alle disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005 e dal Decreto 303/2006, in ordine al sistema del voto di lista per la nomina dell'Organo Amministrativo, e considerato che il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica verrà a scadere con l'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, non ha per il momento istituito un Comitato per le Proposte di Nomina.

1.2 Riunioni del Consiglio di Amministrazione

Nel corso del 2006 il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 10 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 90,53%, mentre con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri Indipendenti tale media è stata pari al 86,67%.

Lo Statuto non prevede un numero minimo di riunioni consiliari, tuttavia per l'esercizio 2007 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno 6 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 29 gennaio 2007 Immsi S.p.A. ha provveduto a comunicare alla Società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2007. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito internet dell'Emittente "www.immsi.it".

1.3 Amministratori non esecutivi, Amministratori Indipendenti e *Lead Independent Director*

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

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

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

Il possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c), del TUF, degli Amministratori Indipendenti attualmente in carica sono stati verificati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione tenutasi in data 26 marzo 2007. In pari data il Collegio Sindacale ha dato atto che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione dei requisiti di indipendenza sono stati correttamente applicati. Gli Amministratori Indipendenti sono in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c), del TUF, in quanto ciascuno di essi:

- (i) non controlla l'Emittente, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, né è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole;
- (ii) non partecipa, direttamente o indirettamente, ad alcun patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possano esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'Emittente;
- (iii) non è, né è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo (per tale intendendosi il Presidente, il Rappresentante Legale, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, un Amministratore esecutivo ovvero un Dirigente con responsabilità strategiche) dell'Emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica, di una società sottoposta a comune controllo con l'Emittente, di una società o di un ente che, anche congiuntamente con altri attraverso un patto parasociale, controlli l'Emittente o sia in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;
- (iv) non intrattiene, ovvero non ha intrattenuto nell'esercizio precedente, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, nel senso indicato al punto (iii) che precede, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale ovvero rapporti di lavoro subordinato: (a) con l'Emittente, con una sua controllata, ovvero con alcuno degli esponenti di rilievo, nel senso indicato al punto (iii) che precede; (b) con un soggetto che, anche congiuntamente con altri attraverso un patto parasociale, controlli l'Emittente, ovvero – trattandosi di società o ente – con gli esponenti di rilievo, nel senso indicato al punto (iii) che precede;
- (v) fermo restando quanto indicato al punto (iv) che precede, non intrattiene rapporti di lavoro autonomo o subordinato, ovvero altri rapporti di natura patrimoniale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza: (a) con l'Emittente, con sue controllate o controllanti o con le società sottoposte a comune controllo; (b) con gli Amministratori dell'Emittente; (c) con soggetti che siano in rapporto di coniugio, parentela o affinità entro il quarto grado degli Amministratori delle società di cui al precedente punto (a);
- (vi) non riceve, né ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'Emittente o da una società controllata o controllante, una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di Amministratore non esecutivo della Società, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla *performance* aziendale, anche a base azionaria;
- (vii) non è stato Amministratore dell'Emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
- (viii) non riveste la carica di Amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un Amministratore esecutivo dell'Emittente abbia un incarico di Amministratore;
- (ix) non è Socio o Amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile dell'Emittente;

- (x) non è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti e comunque non è coniuge, parente o affine entro il quarto grado degli amministratori dell'Emittente, delle società da questo controllate, delle società che lo controllano e di quelle sottoposte a comune controllo.

In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione ha designato il Consigliere non esecutivo Indipendente Marco Reboa quale *Lead Independent Director* ai sensi del Codice di Autodisciplina, affinché lo stesso rappresenti il punto di riferimento e di coordinamento delle istanze degli Amministratori non esecutivi e in particolare degli Amministratori Indipendenti. Il *Lead Independent Director* Marco Reboa, Amministratore Indipendente in possesso di adeguata competenza in materia contabile e finanziaria, riveste anche la carica di Presidente del Comitato per il Controllo Interno (su cui cfr. punto 3.3).

1.4 Ruolo e competenze del Consiglio di Amministrazione

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

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

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

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

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

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi, nella riunione del 12 maggio 2006, ha deliberato in merito alla ripartizione delle competenze gestionali dell'Organo Amministrativo (per le competenze del Presidente e dell'Amministratore Delegato, cfr. punto 1.5 che segue), riservando in ogni caso al Consiglio nella sua composizione collegiale, oltre ai poteri al medesimo riservati per legge o per disposizione statutaria, i poteri di seguito elencati:

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

A norma dell'art. 21 dello Statuto, 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 o da società da essa controllate, riferendo in particolare sulle operazioni nelle quali gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni consiliari e del Comitato Esecutivo, ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Collegio Sindacale.

L'art. 1.C.1, lett. a) e b) del Codice di Autodisciplina prevede che il Consiglio di Amministrazione: (i) esamini e approvi il sistema di governo societario dell'Emittente e la struttura del Gruppo medesimo; (ii) valuti l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllanti aventi rilevanza strategica.

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

Si precisa inoltre che, in adeguamento alle disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005 (art. 154-bis del TUF) e dal Decreto 303/2006, sono attualmente in corso di realizzazione (con il supporto metodologico di Cogitek S.r.l.) le attività di predisposizione di adeguate procedure amministrative e contabili finalizzate alla redazione del bilancio d'esercizio e consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

Tale procedure costituiranno, per il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, un valido supporto sulla base del quale effettuare la valutazione in ordine all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllanti aventi rilevanza strategica.

Le disposizioni dello Statuto che regolano i poteri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente saranno integrate, entro i termini di legge, in materia nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, al fine di consentirne l'adeguamento alle disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005 (art. 154-bis del TUF) e dal Decreto 303/2006. Pertanto, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari sarà nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente entro il termine del 30 giugno 2007.

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

La nomina dei Direttori, Vice Direttori o Procuratori, con la determinazione delle rispettive retribuzioni e attribuzioni, può anche essere dal Consiglio deferita al Presidente o a chi ne fa le veci, agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

L'Organo Amministrativo può istituire Comitati con funzioni consultive e/o propositive determinandone le competenze, le attribuzioni e le modalità di funzionamento. Sui Comitati costituiti dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente al proprio interno, si rinvia al precedente punto 1.1.1 e ai successivi punti 2.1 e 3.3.

Il Presidente, o che ne fa le veci (cfr. punto 1.5 che segue), convoca il Consiglio di Amministrazione, nella sede sociale o altrove, ogni qualvolta lo ritenga opportuno nell'interesse sociale o su richiesta di tre Consiglieri.

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

1.5 Poteri del Presidente, del Vice Presidente e degli organi delegati

Il Presidente è eletto dal Consiglio di Amministrazione fra i propri membri, qualora a detta nomina non abbia provveduto l'Assemblea (art. 18 dello Statuto).

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

Il Consiglio di Amministrazione può altresì eleggere un Vice Presidente, che sostituisce il Presidente nelle funzioni di cui sopra in caso di sua assenza o impedimento (art. 18 dello Statuto).

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

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

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può, entro i limiti di legge, delegare le proprie attribuzioni, determinando i limiti della delega, ad un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi membri. Per la validità delle deliberazioni del Comitato Esecutivo sono necessari la presenza ed il voto favorevole della maggioranza assoluta dei suoi membri.

Alla data della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non ha nominato un Comitato Esecutivo.

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

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

La facoltà di conferire la rappresentanza di fronte ai terzi e in giudizio e la relativa firma sociale ai dipendenti o a terzi può anche essere dal Consiglio delegata al Presidente o a chi ne fa le veci, agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

A norma dell'art. 21 dello Statuto, gli organi delegati (e quindi il Comitato Esecutivo, l'Amministratore Delegato ovvero gli Amministratori Delegati se nominati) riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o da società da essa controllate, riferendo in particolare sulle operazioni nelle quali gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità

almeno trimestrale in occasione delle riunioni consiliari e del Comitato Esecutivo, ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Collegio Sindacale.

Al Presidente Roberto Colaninno, con delibera consiliare del 12 maggio 2006, sono stati attribuiti, oltre al compito di sovrintendere alla gestione della Società, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con esclusione dei poteri riservati per legge o per disposizione statutaria alla competenza collegiale dell'Organo Amministrativo, nonché i poteri in ogni caso riservati alla competenza del Consiglio in forza della stessa delibera (per una elencazione dei poteri riservati alla competenza del Consiglio, si rinvia a quanto indicato al precedente punto 1.4). In caso di atti od operazioni di straordinaria amministrazione il Presidente è tenuto a darne adeguata informativa al Consiglio nella prima riunione utile.

A seguito delle dimissioni dell'Amministratore Delegato Rocco Sabelli, rassegnate con effetto dal 13 novembre 2006 da tutte le cariche ricoperte nella Società e nel Gruppo Immsi, il Consigliere Luciano Pietro La Noce è stato nominato in pari data alla carica di Amministratore Delegato, con attribuzione dei medesimi poteri, ad eccezione di quelli di straordinaria amministrazione, sopra elencati per Roberto Colaninno.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, i Consiglieri sono stati informati sugli argomenti trattati dal Consiglio di Amministrazione con modalità idonee a permettere agli stessi di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame.

Gli organi delegati hanno riferito adeguatamente e tempestivamente al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate, come prescritto ai sensi di legge e di Statuto e quindi con periodicità almeno trimestrale.

2. Remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti

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

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

La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

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

L'Emittente attua una politica di remunerazione dell'Amministratore Delegato che prevede incentivi legati alla redditività aziendale.

L'ammontare dei compensi percepiti dai componenti del Consiglio di Amministrazione nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è dettagliatamente indicato nelle note al bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 78 e dell'Allegato 3C del Regolamento Consob 11971/1999 e successive modifiche (il "**Regolamento Emittenti**"). Il documento è disponibile anche sul sito *internet* della Società.

2.1 Comitato per la Remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno un Comitato per la Remunerazione composto da Amministratori non esecutivi, in maggioranza Indipendenti, avente il compito: (i) di formulare al Consiglio proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e degli altri Amministratori che rivestono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni assunte; e (ii) di formulare al Consiglio raccomandazioni generali in materia di remunerazione dei dirigenti con

responsabilità strategiche del Gruppo Immsi, tenuto conto delle informazioni e indicazioni fornite dall'Amministratore Delegato, valutando periodicamente i criteri adottati per la remunerazione della predetta dirigenza.

In data 12 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione ha confermato quali componenti del Comitato per la Remunerazione i Consiglieri Carlo d'Urso, con funzioni di Presidente, Mauro Gambaro e Giovanni Tamburi.

Nel corso dell'anno 2006 il Comitato per la Remunerazione ha tenuto 2 riunioni con una media complessiva di partecipazione pari al 66,67%.

In data 12 maggio 2006 il Comitato si è riunito proponendo al Consiglio gli emolumenti da erogare al Presidente Roberto Colaninno ed all'Amministratore Delegato Rocco Sabelli per le particolari cariche ricoperte. I compensi deliberati ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del c.c., non sono stati vincolati ai risultati aziendali o al raggiungimento di specifici obiettivi.

In data 13 novembre 2006, a seguito delle dimissioni rassegnate da Rocco Sabelli e alla conseguente nomina di Luciano Pietro La Noce alla carica di Amministratore Delegato della Società, il Comitato si è riunito proponendo al Consiglio gli emolumenti da erogare al nuovo Amministratore Delegato per la particolare carica ricoperta. I compensi deliberati ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del c.c., si compongono di una parte fissa e di una parte variabile determinata in via discrezionale dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto dell'andamento gestionale.

3. Sistema di Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione (i) cura la prevenzione e gestione dei rischi aziendali inerenti alla Società e al Gruppo attraverso la definizione di linee di indirizzo del sistema di controllo idonee ad assicurare che detti rischi siano correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, monitorati, gestiti e valutati, anche in rapporto alla salvaguardia dei beni aziendali e alla sana e corretta gestione dell'impresa; (ii) verifica periodicamente, e comunque con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

Nell'esercizio di tali funzioni, il Consiglio si avvale della collaborazione di un Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno (**"Amministratore Incaricato"**), con i compiti di cui punto 3.1, e di un Comitato di Controllo Interno costituito al suo interno, con le funzioni di cui al punto 3.3; tiene inoltre in considerazione i modelli di organizzazione e gestione adottati dal Gruppo Immsi ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, nomina il soggetto Preposto al Controllo Interno con i compiti di cui al punto 3.2, ne stabilisce la remunerazione e cura che al medesimo siano forniti mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne per l'accesso alle informazioni necessarie al suo incarico.

Si segnala che, in data 13 settembre 2004, Immsi ha adottato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/2001. Alla data della presente Relazione l'Organismo di Vigilanza (**"OdV"**), in carica per il triennio 2005-2006-2007, è così composto: Marco Reboa, che ricopre la carica di Presidente scelto tra gli Amministratori Indipendenti della Società, Alessandro Lai scelto in qualità di Presidente del Collegio Sindacale; Alessandro Bertolini (nominato, con delibera consiliare del 26 marzo 2007, in sostituzione di Adriano Seymandi) scelto tra professionisti esterni dotati dei necessari requisiti.

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, relaziona 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 2006, l'OdV di Immsi S.p.A. si è riunito 4 volte con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

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

La Società, nel corso dell'esercizio 2006, in conformità a quanto richiesto dal D.Lgs. 231/01 (processi gestionali) nonché ai sensi della Legge 262/05 (processi amministrativo/contabili) ha avviato le relative attività di adeguamento procedurale.

3.1 Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno

L'Amministratore Incaricato è individuato e investito del compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno a cura del Consiglio di Amministrazione. L'Amministratore Incaricato ha il compito, nell'ambito e in attuazione delle linee di indirizzo stabilite dal Consiglio di Amministrazione: (a) di curare l'individuazione dei rischi aziendali, in rapporto alle caratteristiche delle attività della Società e dei settori in cui opera, anche attraverso le società appartenenti al Gruppo; (b) di progettare, realizzare e gestire il sistema di controllo interno; (c) di monitorare l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno; (d) di curare l'adeguamento del sistema del controllo interno alle problematiche eventualmente emerse in sede di monitoraggio, all'evoluzione della struttura organizzativa e operativa dell'impresa, alle dinamiche dell'attività aziendale, nonché alle novità legislative e regolamentari che possano avere rilevanza per il Gruppo. Nell'esercizio di tali funzioni, l'Amministratore Incaricato si avvale dell'operato del Preposto al Controllo Interno e riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta nonché sul verificarsi di specifiche problematiche.

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

3.2 Soggetto Preposto al Controllo Interno

Il soggetto Preposto al Controllo Interno, che non è responsabile di alcuna area operativa e non ha alcuna dipendenza gerarchica da responsabili di aree operative, è nominato dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Incaricato ed è investito delle seguenti funzioni:

- (i) verificare l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- (ii) assistere l'Amministratore Incaricato nello svolgimento dei compiti al medesimo affidati;
- (iii) riferire sull'attività svolta almeno trimestralmente all'Amministratore Incaricato, eventualmente con relazione scritta, nonché al Comitato per il Controllo Interno e al Collegio Sindacale con relazioni periodiche semestrali;
- (iv) informare immediatamente l'Amministratore Incaricato, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato per il Controllo Interno qualora, nello svolgimento delle suddette verifiche gestionali, emergano profili di rischio rilevanti per la Società o comunque elementi, anche

- solo potenziali, gravemente pregiudizievoli per la stessa;
- (v) intervenire alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il Controllo Interno cui sia invitato a partecipare;
 - (vi) svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio ritenga opportuno attribuire al soggetto Preposto al Controllo Interno, con particolare riferimento alla funzione di *Internal Audit*.

In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato Pierantonio Piana, Responsabile di Cogitek S.r.l., quale soggetto Preposto al Controllo Interno, attribuendo al medesimo le funzioni sopra indicate. In pari data, a tale soggetto esterno all'Emittente, dotato di adeguati requisiti di professionalità e indipendenza, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito il ruolo di Responsabile della Funzione di *Internal Audit*.

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

3.3 Comitato per il Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione costituisce al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno composto da Amministratori non esecutivi per la maggioranza Indipendenti. Alle riunioni del Comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco dal medesimo designato. Alle stesse riunioni può intervenire l'Amministratore Incaricato e, su invito del Comitato, il soggetto Preposto al Controllo Interno o altri dipendenti la cui partecipazione sia ritenuta utile per lo svolgimento della riunione.

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

- (i) assistere il Consiglio di Amministrazione nello svolgimento delle attività inerenti il sistema di controllo interno, in particolare nella definizione di linee di indirizzo del sistema e nell'attività di verifica periodica dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento dello stesso;
- (ii) esaminare il piano di lavoro predisposto dal soggetto Preposto al Controllo Interno e le relazioni periodiche semestrali trasmesse dallo stesso;
- (iii) valutare, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (iv) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per il conferimento del relativo incarico, il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- (v) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- (vi) svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio ritenga opportuno attribuire al Comitato, con particolare riferimento ai rapporti con la società di revisione e alle funzioni consultive in materia di operazioni con parti correlate previste dalla apposita procedura approvata dal Consiglio (su cui cfr. punto 4).

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno il Comitato per il Controllo Interno composto da Amministratori non esecutivi per la maggioranza Indipendenti, con le funzioni sopra indicate. In data 26 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del suddetto Comitato i Consiglieri Marco Reboa (designato anche *Lead Independent Director* ai sensi del Codice di Autodisciplina) con funzioni di Presidente, Mauro Gambaro e Carlo d'Urso.

4. Operazioni con Parti Correlate

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

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

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

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

Ai fini della citata Procedura deve intendersi:

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

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

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

Sono in ogni caso riservate al Consiglio di Amministrazione:

- (i) le Operazioni con Parti Correlate che debbano formare oggetto di un documento informativo ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o di regolamento, ivi incluso il documento informativo di

cui all'art. 71-*bis* del Regolamento Emittenti;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rilevanti attinenti ogni singola operazione.

In ogni caso, resta salva la possibilità per gli organi delegati, ove ne ravvisino l'opportunità, di sottoporre all'esame e all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Immsi le Operazioni con Parti Correlate che, pur non riservate alla competenza consiliare, presentino – nel caso concreto – particolari elementi di criticità e/o di rischio per la salvaguardia del patrimonio aziendale ovvero per la tutela degli azionisti di minoranza. In tale ipotesi, trova applicazione la relativa procedura.

4.3 Informazioni su Operazioni con Parti Correlate

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

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

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

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

5. Assemblea dei Soci

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".

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.

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

L'Assemblea dei Soci è competente, in sede ordinaria, per: (a) l'approvazione del bilancio; (b) la nomina e la revoca degli Amministratori, dei Sindaci e del Presidente del Collegio Sindacale e, quando previsto, del soggetto al quale è demandato il controllo contabile; (c) la determinazione del compenso degli Amministratori e dei Sindaci, se non è stabilito dallo Statuto (cfr. punto 2); (d) deliberare sulla responsabilità degli Amministratori e dei Sindaci; (e) deliberare sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'Assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto per il compimento di atti degli Amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; (f) l'approvazione dell'eventuale regolamento dei lavori assembleari; (g) deliberare su quant'altro di sua competenza ai sensi di legge.

L'Assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla

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

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

6. Trattamento delle Informazioni Privilegiate

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

6.1 Procedura per la comunicazione al pubblico delle Informazioni Privilegiate

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

Ai sensi della Procedura, Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e la Funzione *Investor Relations* (su cui cfr. punto 7 che segue) di Immsi assicurano la corretta gestione della diffusione al mercato delle Informazioni Privilegiate e vigilano sull'osservanza della Procedura medesima.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.2 Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate

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

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

6.3. Internal Dealing

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

Le comunicazioni relative alle operazioni rilevanti ai sensi della disciplina dell'*Internal Dealing* compiute nel corso dell'esercizio 2006 sono state rese note al mercato nel rispetto della predetta Procedura e sono disponibili sul sito internet della Società (www.immsi.it - sezione *Investor Relations*).

7. Rapporti con gli Investitori e con gli Azionisti

La Società ritiene conforme ad un proprio specifico interesse – oltre che ad un dovere nei confronti del mercato – instaurare un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli Azionisti, nonché con gli investitori istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto della "Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate" descritta al precedente punto 6.1.

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli Azionisti, nonché con gli investitori

istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 15 ottobre 2003, ha deliberato di istituire la funzione di *Investor Relations* per curare i rapporti con la generalità degli Azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione dell'informazione *price sensitive* e nei rapporti con Consob e Borsa Italiana S.p.A..

Alla data della presente Relazione, il responsabile della funzione di *Investor Relations* è Andrea Paroli (che riveste anche la funzione di "Direttore Amministrativo"). Per contatti: andrea.paroli@immsi.it.

L'attività informativa nei rapporti con gli Investitori è assicurata anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito internet della Società (www.immsi.it - sezione Investor Relations).

In particolare, su detto sito internet sono liberamente consultabili dagli Investitori, in lingua italiana, tutti i comunicati stampa diffusi al mercato, la documentazione contabile periodica della Società approvata dai competenti organi sociali (bilancio d'esercizio e consolidato; relazione semestrale; relazioni trimestrali), nonché la documentazione distribuita in occasione degli incontri con gli investitori professionali, analisti e comunità finanziaria.

Inoltre, sono consultabili sul sito internet dell'Emittente lo Statuto, la documentazione predisposta per le Assemblee dei Soci, le comunicazioni in materia di *Internal Dealing*, la presente Relazione sul sistema di *corporate governance*, ed ogni altro documento la cui pubblicazione sul sito internet dell'Emittente è previsto da norme applicabili.

Le disposizioni dello Statuto dell'Emittente che regolano la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale saranno oggetto di modifica entro i termini di legge al fine di consentirne l'adeguamento alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05 e dal Decreto 303/06. In particolare, le soglie percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze, verranno fissate in conformità a quanto previsto dal legislatore o dalla Consob con riferimento alle caratteristiche dell'Emittente (capitalizzazione; flottante; assetti proprietari).

8. Collegio Sindacale

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

Inoltre, il Collegio Sindacale esercita i poteri e le funzioni ad esso attribuiti dalla legge e da altre disposizioni applicabili.

I Sindaci debbono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge, dallo Statuto e da altre disposizioni applicabili.

Le disposizioni dello Statuto dell'Emittente che regolano la nomina del Collegio Sindacale saranno oggetto di modifica entro i termini di legge, al fine di consentirne l'adeguamento alle disposizioni introdotte in materia dalla Legge 262/05 (art. 148, comma 2-*bis* del TUF) e dal Decreto 303/2006.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli Azionisti.

Per ulteriori dettagli sulle modalità di elezione del Collegio Sindacale, si rinvia all'art. 25 dello Statuto.

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

Il Collegio Sindacale valuta l'indipendenza dei propri componenti, anche in base ai criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento agli Amministratori, dopo la nomina e successivamente, nel corso della durata della carica, con cadenza annuale. L'esito di detta valutazione è resa nota al mercato attraverso la relazione annuale sul governo societario.

Alla data della presente Relazione il Collegio Sindacale, nominato dall'Assemblea ordinaria del 12 maggio 2006 e in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, è così composto:

NOMINATIVO	CARICA
ALESSANDRO LAI	PRESIDENTE COMPONENTE ORGANISMO DI VIGILANZA
GIOVANNIMARIA SECCAMANI MAZZOLI	SINDACO EFFETTIVO
MARCO SPADACINI	SINDACO EFFETTIVO
LEONARDO LOSI	SINDACO SUPPLENTE
GIOVANNI SALA	SINDACO SUPPLENTE

Come prescritto dall'art. 10.C.1. del Codice di Autodisciplina, i *curricula* professionali dei candidati alla carica di Sindaco sono stati depositati presso la sede sociale e resi disponibili sul sito internet della Società "www.immsi.it".

Nella tabella che segue sono riportate tutte le cariche di Amministrazione e Controllo ricoperte, alla data della presente Relazione, in società di capitali dai componenti del Collegio Sindacale.

Nome e cognome	Società	Incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in società di capitali
Alessandro Lai	<ul style="list-style-type: none"> - Società Cattolica di Assicurazioni Soc. Coop.* - Risparmio & Previdenza S.p.A.** - ABC Assicura S.p.A.** - Cattolica IT services S.r.l. - Duomo Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.** - Piaggio & C. S.p.A.* - Cattolica Immobiliare S.p.A. - Ominiainvest S.p.A.** - Omniapartecipazioni S.p.A.** - Magazzini Generali Fiduciari di Mantova S.p.A. - Fatofin S.A.p.A.** - Canal Grande S.r.l. - Almalaurea S.r.l. - Esu-A.r.d.s.u. (Verona) - Parco Scientifico di Verona S.p.A. - Fondazione Banca Agricola Mantovana 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente del Collegio Sindacale Presidente del Collegio Sindacale Presidente del Collegio Sindacale Presidente del Collegio Sindacale Presidente del Collegio Sindacale Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Amministratore Amministratore Amministratore Revisore effettivo

<p>Gioannimaria Seccamani Mazzoli</p>	<ul style="list-style-type: none"> - EB Libri S.r.l. - Cattolica IT Service S.r.l.** - Editoriale Bresciana S.p.A. - GK S.p.A.** - Semafin S.p.A. - Società Mineraria Baritina S.p.A. - Centro Pastorale Paolo VI - BPV VITA S.p.A.** - O.P.Q.-Organizzazione Pubblicità Quotidiani S.r.l. - Società Cattolica di Assicurazioni Soc. Coop.* - Building Concept S.r.l. - C.S.Q.-Centro Stampa Quotidiani S.p.A. - Seltering S.p.A.** - Thera Partecipazioni e Servizi S.r.l. - Iris 2002 S.r.l. - Fondazione Brixia Fidelis - Alfa Delta S.p.A.** - Banca di Valle Canonica S.p.A.** - Brescia Musei S.p.A. - Brevivet S.p.A. - Calisio S.p.A.** - Distillerie Franciacorta S.p.A. - Elettra 2000 S.p.A. - Franzine S.p.A.** - La Vigilanza S.r.l. - Mercury S.p.A. - Sabaf S.p.A.* - Arco S.p.A.** - Bettoni S.p.A. - Edilcave S.p.A. - FGH-Franco Gnutti Holding S.p.A.** - Fidelitas S.p.A. – Fiduciaria Sicurezza** - Fidelitas Network S.r.l. - La Ronda – Servizi di Vigilanza S.p.A. - La Scuola S.p.A. - Metronotte Città di Genova Ist.Vig. Privata S.p.A. - Nuovi Assetti Urbani S.p.A. - Reales S.p.A. - Fondazione Luciano ed Agnese Sorlini - Istituto di Cultura G. Folonari-Fondazione CAB 	<p>Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA Pres. Consiglio di Presidenza Vice Presidente CdA Vice Presidente CdA Vice Presidente CdA Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Presidente Collegio Rev. Conti Presidente Collegio Rev. Conti</p>
---	--	--

Giovanni Sala	<ul style="list-style-type: none"> - Gewiss S.p.A.* - Bios Interbanca - Alessio Tubi S.p.A. - Carl Zeiss S.p.A. - Coface Italia S.r.l. - Gianni Versace S.p.A. - Intermonte Sim - Interbanca S.p.A. - Iniziativa Gestione Investimenti S.p.A - Verim S.r.l. - Cipa S.p.A. - SO.PA.F. Soc.Part.Fin. S.p.A.* - Omniainvest S.p.A.** - Antonveneta ABN Amro SGR S.p.A. - C.L.N. S.p.A. - Coface Factoring Italia S.r.l. - Coface Assicurazioni S.p.A. - Fratelli Canessa S.r.l. - Gianetti Ruote S.p.A. - La Viscontea Imm.re S.r.l. - Magnetto Wheels S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Amministratore Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo Sindaco effettivo
---------------	---	--

* Società quotate nei mercati regolamentati

** Società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni

Il Collegio Sindacale, nella riunione consiliare del 26 marzo 2007, ha comunicato di aver verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei propri componenti sulla base dei criteri sopra indicati.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 10 riunioni per una media complessiva di partecipazione dei Sindaci pari al 80,36%.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il Collegio Sindacale ha tenuto 7 riunioni per una media complessiva di partecipazione pari al 96,43%.

Gli organi delegati hanno riferito adeguatamente e tempestivamente al Collegio Sindacale sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni e caratteristiche effettuate dalla Società e dalle sue controllate, come prescritto ai sensi di legge e di Statuto e quindi con periodicità almeno trimestrale.

26 marzo 2007

Gruppo Immsi
al
31 dicembre 2006

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO 31 DICEMBRE 2006

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
ATTIVITA' NON CORRENTI			
<i>Attività immateriali</i>	F1	802.112	737.429
<i>Attività materiali</i>	F2	318.135	323.008
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	0	506
<i>Partecipazioni</i>	F4	787	717
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	81.057	65.457
- di cui verso Parti Correlate		63	10.171
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	8.113	8.369
<i>Imposte anticipate</i>	F7	54.175	42.269
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	8.329	8.027
- di cui verso Parti Correlate		363	3.776
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.272.708	1.185.782
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	306	55
ATTIVITA' CORRENTI			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	216.856	235.038
- di cui verso Parti Correlate		5.049	1.539
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	39.638	15.411
<i>Rimanenze</i>	F10	294.933	242.990
<i>Lavori in corso su ordinazione</i>	F11	13.823	31.415
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	12.594	1.260
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F12	101.941	59.372
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		679.785	585.486
TOTALE ATTIVITA'		1.952.799	1.771.323
PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		401.819	236.748
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		243.784	275.706
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	645.603	512.454
PASSIVITA' NON CORRENTI			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	409.827	460.273
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	18.608	13.894
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	84.201	83.781
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	30.224	57.302
<i>Imposte differite</i>	G6	52.739	55.772
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		595.599	671.022
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	120.039	122.057
<i>Debiti commerciali</i>	G3	466.342	355.316
- di cui verso Parti Correlate		10.756	3.288
<i>Imposte correnti</i>	G7	16.920	17.511
<i>Altri debiti</i>	G3	82.408	73.067
- di cui verso Parti Correlate		9.435	0
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	25.888	19.896
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		711.597	587.847
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		1.952.799	1.771.323

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2006	Esercizio 2005
Ricavi netti	H1	1.708.777	1.547.573
Costi per materiali	H2	980.388	883.405
- di cui verso Parti Correlate		35.572	3.323
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	381.845	349.457
- di cui verso Parti Correlate		2.628	1.478
- di cui per operazioni non ricorrenti		10.276	0
Costi del personale	H4	259.133	247.875
Ammortamento delle attività materiali	H5	44.626	46.751
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	H6	50.187	48.655
Altri proventi operativi	H7	138.896	155.289
- di cui verso Parti Correlate		1.678	37
- di cui per operazioni non ricorrenti		0	18.624
Altri costi operativi	H8	45.541	49.776
RISULTATO OPERATIVO		85.953	76.943
Risultato partecipazioni		(17)	(10)
Proventi finanziari	H9	156.955	17.952
Oneri finanziari	H10	50.906	52.799
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		191.985	42.086
Imposte	H11	24.425	23.770
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		167.560	18.316
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H12	0	5.242
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		167.560	23.558
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		101.997	15.193
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H13	65.563	8.365

UTILE PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Base	0,222	0,030
Diluito	0,222	0,030
Da attività in funzionamento:		
Base	0,222	0,011
Diluito	0,222	0,011

Numero azioni medio:

295.533.333

280.500.000

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006

Importi in migliaia di euro

In migliaia di euro		Esercizio 2006	Esercizio 2005
Attività operative			
Risultato di periodo	H13	65.563	8.365
Interessi di minoranza	G1	101.997	15.193
Imposte	H11	24.425	23.770
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	44.626	46.751
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	H6	50.187	48.655
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H8 - H4	37.257	21.940
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	H7 - H8	4.232	12.157
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(4.288)	(1.340)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni immateriali	H7 - H8	(3.611)	0
Minusvalenze / (Plusvalenze) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H12	0	(7.604)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	H9	(136.081)	0
Interessi attivi	H9	(4.865)	(4.710)
Proventi per dividendi	H9	(2.228)	(891)
Interessi passivi	H10	38.241	37.033
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(4.130)	(27.058)
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	30.984	60.291
(Aumento) / Diminuzione altri crediti	F8	(48.069)	16.908
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(51.943)	36.046
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	111.262	(31.395)
Aumento / (Diminuzione) altri debiti	G3	37.314	28.282
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F11	17.560	(12.933)
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(45.406)	(29.575)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(12.368)	(550)
Altre variazioni		(8.500)	(22.411)
Disponibilità generate dall'attività operativa		242.159	216.924
Interessi passivi pagati		(38.490)	(52.181)
Imposte pagate	F6 - G7	(27.924)	(22.407)
Flusso di cassa delle attività operative		175.745	142.336

In migliaia di euro		Esercizio 2006	Esercizio 2005
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		(103.862)	0
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		265.627	0
Investimento in immobilizzazioni materiali	F2 - F3	(46.617)	(67.115)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)		6.155	5.254
Investimento in immobilizzazioni immateriali	F1	(49.926)	(39.419)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali		4.426	1.076
Acquisto partecipazioni non consolidate	F4	(160)	0
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		59	929
Finanziamenti erogati		(305)	(1.441)
Rimborso di finanziamenti concessi		10.306	3.761
Acquisto attività finanziarie	F5	(11.841)	0
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		8	1.152
Interessi incassati		3.238	14.350
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	53.160
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		67	(55)
Contributi pubblici incassati		5.737	22.975
Dividendi da partecipazioni		2.228	891
Flusso di cassa delle attività d'investimento		85.140	(4.482)
Attività di finanziamento			
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	G1	80.080	807
Aumento di capitale da parte di terzi	G1	23.915	0
Finanziamenti ricevuti		17.131	387.791
Esborso per restituzione di finanziamenti		(92.605)	(440.244)
Finanziamenti con leasing ricevuti		136	12.202
Rimborso leasing finanziari		(1.054)	(13)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1	(8.580)	(8.580)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(241.491)	(220)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		(222.468)	(48.257)
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide			
		38.417	89.597
Saldo iniziale			
		40.989	(46.991)
Delta cambi			
		1.014	(1.617)
Saldo finale			
		80.420	40.989

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 dicembre 2006 a 21,5 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006

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 e restituzione sovrapprezzo azioni ad Az.di Minoranza in Soc.Controllate					(220)	(220)
Valutazione a fair value di attività finanziarie		17.074		17.074	261	17.335
Valutazione "War. '04/'09", "EMH '04/'09" e "Strum. Az. Aprilia"				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

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 2005	148.720	79.663	8.365	236.748	275.706	512.454
Aumenti di capitale a pagamento	29.744	50.336		80.080	23.915	103.995
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		479	(479)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi		(6.235)	(2.345)	(8.580)		(8.580)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		5.541	(5.541)	0		0
Dividendi e restituzione sovrapprezzo azioni ad Az.di Minoranza in Soc.Controllate				0	(261.781)	(261.781)
Valutazione a fair value di attività finanziarie		25.718		25.718	2.599	28.317
Valutazione "War. '04/'09", "EMH '04/'09" e "Strum. Az. Aprilia"				0	2.520	2.520
Imposte su voci imputate a patrimonio netto		(2.671)		(2.671)		(2.671)
Costo figurativo di stock options		1.027		1.027	1.534	2.561
Differenze cambio da conversione		(928)		(928)	(1.458)	(2.386)
Altre variazioni		4.862		4.862	98.752	103.614
Risultato del periodo			65.563	65.563	101.997	167.560
Saldi al 31 dicembre 2006	178.464	157.792	65.563	401.819	243.784	645.603

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
AL 31 DICEMBRE 2006**

Nota n.	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Area di consolidamento
C	Principi di consolidamento
D	Principi contabili e criteri di valutazione
E	Informativa settoriale
F	Commento alle principali voci dell'attivo
F1	Attività immateriali
F2	Attività materiali
F3	Investimenti immobiliari
F4	Partecipazioni
F5	Altre attività finanziarie
F6	Crediti verso l'Erario
F7	Imposte anticipate
F8	Crediti commerciali ed altri crediti
F9	Attività destinate alla dismissione
F10	Rimanenze
F11	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
L	Rapporti con parti correlate
M	Posizione Finanziaria
N	Dividendi pagati
O	Utile per azione

- 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 2006, è controllata direttamente da Omnipartecipazioni S.p.A., società il cui controllo fa capo, attraverso Omniainvest S.p.A. a Omniaholding S.p.A..

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

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

I valori indicati nei prospetti di cui sopra e nelle note integrative ed 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. in base all'incarico conferito con delibera dell'Assemblea del 12 maggio 2006 per il periodo 2006-2011.

Conformità ai principi contabili internazionali

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 (IASB) 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.

Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2006 sono stati seguiti gli stessi principi e criteri adottati nella redazione dell'ultimo bilancio annuale.

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

Presentazione del bilancio

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

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

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 espresse in bilancio in base alla loro classificazione come correnti e non

correnti.

- **Conto Economico Consolidato:** il Conto Economico Consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura dei costi. Viene evidenziato l'aggregato Risultato Operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra 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.

Si informa che sono state effettuate alcune riclassifiche rispetto ai dati pubblicati nel bilancio consolidato del Gruppo Immsi per l'anno 2005 (dati comparativi). Tali variazioni non hanno avuto alcun effetto sul risultato del periodo e sul patrimonio netto.

In particolare:

- Sono stati rivisti nell'ambito della nota illustrativa i dettagli dei costi per acquisti, dei costi per servizi e godimento di beni di terzi, costi del personale, degli altri proventi operativi, degli altri costi operativi e dei proventi (oneri) finanziari netti senza alterare il valore totale delle singole voci di bilancio;
- I ricavi derivanti da contratti di servizi ed assistenza sottoscritti con società del Gruppo sono stati classificati dal 2006 tra i ricavi caratteristici. A tale scopo, per omogeneità di confronto, si è proceduto anche per l'esercizio 2005, a riclassificare tali proventi.

- B - AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 31 dicembre 2006, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alla presente Relazione.

Le variazioni di area di consolidamento avvenute nel 2006 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 derivano dalla chiusura delle procedure di liquidazione delle società Aprilia Finance Ltd, Aprilia Leasing S.p.A. e Motocross Company S.r.l., avviate in anni precedenti, e dalla cessione della società Moto Sport S.A.. Risultano inoltre incluse nell'area di consolidamento Rodriguez Logtec, Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. (oggi Pietra S.r.l.), mentre il Gruppo consolida solamente le risultanze economiche della società Piaggio Holding Netherlands B.V., ceduta a fine esercizio. Tali variazione non alterano quindi la comparabilità tra i due periodi di riferimento.

- C - PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato è stato predisposto applicando il metodo del consolidamento integrale dei bilanci di Immsi S.p.A., Società Capogruppo, e di tutte le società sia in Italia che all'estero 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. Rimangono escluse dal consolidamento integrale le società detenute per la vendita in accordo con l'IFRS 5, le società controllate non operative o con scarsa

operatività. L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento viene fornito in calce alle presenti Note integrative ed esplicative.

Conformemente al metodo del consolidamento integrale è quindi stato eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci la quota del patrimonio netto e del risultato netto di periodo di loro spettanza. Le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento, ovvero addebitata a conto economico se negativa. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo a partire dalla data di transizione ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo a test di *impairment*.

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

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

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

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

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività e valutato inizialmente al costo, rappresentato dall'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto alla quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili iscritti. Se il costo dell'acquisizione è inferiore alle attività nette identificabili acquisite, la differenza viene contabilizzata nel conto economico.

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

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

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

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

Le partecipazioni in **altre imprese** sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce Proventi finanziari.

Consolidamento di imprese estere

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

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

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

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

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

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

	31/12/2006	MEDIO 2006	31/12/2005	MEDIO 2005
Dollaro USA	1,31700	1,25567	1,17970	1,24470
Lira Sterlina	0,67150	0,68182	0,68530	0,68386
Rupia indiana	58,29750	56,89314	53,16790	54,85999
Dollaro di Singapore	2,02020	1,99399	1,96280	2,07051
Remimbi cinese	10,27930	10,00898	9,52040	10,18438
Kuna croata	7,35040	7,32489	7,37150	7,40015
Yen giapponese	156,93000	146,06235	138,90000	136,84570
Corona svedese	9,04040	9,25439	n/a	n/a
Franco svizzero	1,60690	1,57288	1,55510	1,54831
Real brasiliano	2,81330	2,73224	2,743183	3,03444

- D - PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è redatto 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 residuo 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 (*impairment test*). 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. 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% a 5%
costruzioni leggere	da 7% a 10%
impianti sportivi-campi da golf	5%
impianti generici/specifici	da 7,5% a 20%
celle elettrolitiche	20%
forni e loro pertinenze	15%
centri di lavoro robotizzato	22%
strumenti di controllo/collaudo e allarme	30%
attrezzatura varia e minuta ed altri beni materiali	da 12% a 40%

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

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

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.

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

Perdita di valore delle attività

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

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

Investimenti immobiliari

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

Attività finanziarie

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

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

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

CREDITI

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

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

Cessioni di crediti

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

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

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

RIMANENZE DI MAGAZZINO

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

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

ponderato.

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

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

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

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

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

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

ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA

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

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

PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

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 del rischio coperto.

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.

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. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte di copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

DEBITI

I debiti commerciali le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

BENEFICI AI DIPENDENTI

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 "Benefici a dipendenti", di conseguenza deve essere ricalcolato effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni periodo, attraverso l'applicazione del metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Method*).

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

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

valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

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

STOCK OPTIONS

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

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

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

FONDI RISCHI ED ONERI

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta. Se l'effetto è significativo, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili esistenti tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore fiscale. Le imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto od in parte il recupero di tali attività.

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

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI E DEI COSTI

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, 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.

Conformemente a quanto disposto dallo IAS 18 i ricavi derivanti dal riaddebito di spese vengono compensati con i relativi costi che li hanno generati.

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

CONTRIBUTI

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

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

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

PROVENTI FINANZIARI

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

ONERI FINANZIARI

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

DIVIDENDI

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

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Sono iscritte nel bilancio consolidato le imposte stanziati nei bilanci civilistici delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento, sulla base della stima del reddito imponibile determinato in conformità alle legislazioni nazionali vigenti alla data di chiusura della situazione contabile, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nel cui caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte dovute in caso di distribuzione delle riserve in sospensione d'imposta evidenziate nei bilanci delle singole società del Gruppo non sono accantonate in quanto non se ne prevede la distribuzione.

UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad *impairment test* nonché per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, fondi garanzia prodotti ed altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI

In merito ai principi contabili applicati si segnala che lo IASB e l'IFRIC hanno approvato alcune variazioni agli IAS/IFRS già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea che sono applicabili per la prima volta dal 1° gennaio 2006. In particolare tali variazioni hanno riguardato:

- la prima applicazione dell'IFRIC 4 (Determinare se un accordo contiene un leasing);
- lo IAS 39, la cui principale variazione è relativa all'introduzione dell'opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al *fair value* con transito a conto economico. Tale fattispecie si applica alla casistica del *fair value hedge* e prevederebbe l'iscrizione a *fair value* sia del debito sia del derivato con transito degli effetti a conto economico;
- lo IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;
- l'IFRIC 5 (Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali), l'IFRIC 6 (Passività derivanti dalla partecipazione a un mercato specifico - Rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche) e l'IFRIC 7 (Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 - Informazioni contabili in economie iperinflazionate).

Si precisa che non sono stati rivisti o emessi principi contabili o interpretazioni, aventi efficacia a

partire dal 1° gennaio 2006, che abbiano avuto un effetto significativo sui bilanci del Gruppo.

In merito agli ulteriori principi contabili internazionali e interpretazioni già pubblicate nella G.U.C.E. si segnala che saranno applicati a decorrere dal 2007:

- l'IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative) che richiede di integrare le informazioni relativamente alla natura e all'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari;
- l'IFRIC 8 (Ambito di applicazione dell'IFRS 2) e l'IFRIC 9 (Rivalutazione dei derivati incorporati).

- E - INFORMATIVA SETTORIALE

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 14, di seguito si forniscono le informazioni per aree di business (settore primario) e per aree geografiche (settore secondario).

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

Settore primario: aree di business

Conto economico

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Ricavi netti verso terzi	5.439	1.607.412	95.926	1.708.777
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	5.439	1.607.412	95.926	1.708.777
RISULTATO OPERATIVO	-7.990	114.224	-20.281	85.953
Risultato partecipazioni	0	-17	0	-17
Proventi finanziari				156.955
Oneri finanziari				50.906
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				191.985
Imposte				24.425
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				167.560
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				167.560
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				101.997
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				65.563

Situazione patrimoniale

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Attività del settore	300.369	1.468.572	183.081	1.952.022
Partecipazioni in collegate	0	754	23	777
TOTALE ATTIVITA'	300.369	1.469.326	183.104	1.952.799
TOTALE PASSIVITA'	95.197	1.030.628	181.371	1.307.196

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	1.774	90.274	4.495	96.543
Ammortamenti e svalutazioni	3.298	91.434	4.313	99.045
Flussi finanziari da attività operative	-13.676	176.183	13.238	175.745
Flussi finanziari da attività d'investimento	175.544	-92.365	1.961	85.140
Flussi finanziari da attività di finanziamento	-184.131	-48.834	10.497	-222.468

Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo in relazione alle aree geografiche "di origine" per l'esercizio 2006, 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 alla presente Nota alle voci di conto economico.

Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	915.446	477.108	206.372	74.077	35.774	1.708.777
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	915.446	477.108	206.372	74.077	35.774	1.708.777

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.363.179	450.223	70.228	30.372	38.020	1.952.022
Partecipazioni in collegate	729	3			45	777
TOTALE ATTIVITA'	1.363.908	450.226	70.228	30.372	38.065	1.952.799

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
Totale crediti	109.794	87.743	6.304	7.798	13.546	225.185
Totale debiti	450.243	47.563	37.480	3.892	28.180	567.358

Altre informazioni

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
Investimenti materiali ed immateriali	85.496	5.812	4.140	994	101	96.543
Ammortamenti e svalutazioni	90.267	5.786	2.750	149	93	99.045

- F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

802.112

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2006 ammontano a 802.112 mila euro, in incremento per 64.683 mila euro rispetto al 31 dicembre 2005 e sono di seguito dettagliate:

In migliaia di euro	Valori lordi				
	Saldo al 31.12.2005	Incrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2006
Costi di sviluppo	235.467	42.190	0	(29.154)	248.503
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	74.740	7.663	0	31.044	113.447
Marchi e licenze	163.065	0	0	67	163.132
Software	757	22	0	5	784
Avviamento	533.343	74.877	0	(1.950)	606.270
Altre attività immateriali	23.632	51	0	(21.096)	2.587
TOTALE	1.031.004	124.803	0	(21.084)	1.134.723

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 31.12.2005	Ammortamenti	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2006	Saldo al 31.12.2006
Costi di sviluppo	154.281	35.471	0	(9.418)	180.334	68.169
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	66.161	6.162	0	16.784	89.107	24.340
Marchi e licenze	48.235	8.344	0	(4)	56.575	106.557
Software	432	183	0	0	615	169
Avviamento	3.433	0	0	0	3.433	602.837
Altre attività immateriali	21.033	27	0	(18.513)	2.547	40
TOTALE	293.575	50.187	0	(11.151)	332.611	802.112

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

Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 30.086 mila euro che rappresentano costi per i quali ricorrono le condizioni per la capitalizzazione, ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Nel corso del 2006 Piaggio & C. S.p.A. ha provveduto, sulla base di una analisi complessiva dei costi di sviluppo capitalizzati, mirata a verificarne la corretta qualificazione, a riclassificare da questa voce a Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno i costi sostenuti negli anni passati e non ancora completamente ammortizzati per i progetti Vespa, Piaggio MP3, che ha ottenuto brevetti che coprono circa il 70% del costo complessivo del veicolo, e Gilera GP800. Questi prodotti, e lo sviluppo ad essi correlato, hanno reso necessario adottare soluzioni tecniche altamente innovative, sviluppare nuovi metodi e normative di calcolo, definire tecniche di progettazione e di prova ad hoc, acquisire strumenti ed attrezzature di prova e di misura tecnologicamente avanzati e hanno consentito a Piaggio di diversificare le proprie conoscenze tecniche ed il livello qualitativo e funzionale di alcuni dei suoi veicoli.

In quest'ottica, il bilancio 2006 riflette meglio il totale dei costi sostenuti nell'ambito del processo di sviluppo dei prodotti, che pur rispettando i criteri di capitalizzazione indicati dallo IAS 38, non hanno determinato per il Gruppo l'ottenimento di brevetti specifici o l'acquisizione di particolari conoscenze tecniche non ancora disponibili a terzi.

Relativamente alle spese di sviluppo, i nuovi progetti capitalizzati nel corso del 2006 si riferiscono principalmente ai nuovi modelli Gilera Nexus 250, Aprilia Offroad 450/550, Aprilia Naked, Scarabeo 500, Moto Guzzi Norge, Derbi Mulhacèn e Ape Quargo, nonché al nuovo motore 750 destinato alle moto con marchio Aprilia ed al nuovo motore Euro4 che equipaggia il veicolo commerciale Porter.

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

Il primo ha un valore complessivo di circa 25 milioni di euro e prevede la progettazione e realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse. Per tale progetto sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2006 costi per 8,2 milioni di euro.

Il secondo progetto denominato "Enviroaliswath", ha un valore complessivo pari a 18,6 milioni di euro, e prevede la progettazione e la realizzazione di un mezzo navale innovativo riguardo all'impatto ambientale in termini di riduzione del moto ondoso (*wake-wash*). Al 31 dicembre 2006 sono stati capitalizzati per quest'ultimo progetto costi per 5,0 milioni di euro.

Il progetto denominato "Pia-Lightprop", per un costo complessivo di 2,4 milioni di euro, prevede la progettazione e la realizzazione di propulsori navali a piede poppiere di nuova concezione. Al 31 dicembre 2006 sono stati capitalizzati costi per 1,5 milioni di euro.

I costi di sviluppo non vengono ammortizzati fino al completamento del progetto, quando iniziano a generare ricavi e vengono ammortizzati a quote costanti, in 3 – 5 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati spesi dal gruppo Piaggio direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 69 milioni di euro.

Concessioni, brevetti, software, diritti industriali e diritti simili

La voce Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili a vita definita iscritta esclusivamente dal gruppo Piaggio, pari a 24.340 mila euro, è composta da software (9.623 mila euro), brevetti e *know-how* (rispettivamente 3.963 e 10.754 mila euro) relativi ai prodotti Vespa, MP3 e GP800. Essa comprende immobilizzazioni in corso per 318 mila euro.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente, per quanto riguarda il software, all'estensione dell'applicativo SAP al sito di Noale, all'implementazione del "progetto *controlling*" e della rete "*token ring*" allo stabilimento e per quanto riguarda i diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno allo sviluppo dei modelli Piaggio MP3 e Gilera GP800.

I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre anni.

Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 106.557 mila euro, risulta così dettagliata:

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Marchio Guzzi	28.094	30.253
Marchio Aprilia	77.829	83.816
Marchio Laverda	465	620
Marchi minori	169	141
Totale Marchi	106.557	114.830

Il valore lordo del marchio Aprilia è pari a 89.803 mila euro mentre quello del marchio Guzzi è di 32.391 mila euro.

I valori dei marchi Aprilia e Moto Guzzi si basano sulla perizia di un terzo indipendente all'uopo redatta nel corso del 2005. I marchi vengono ammortizzati in un periodo 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 voci Avviamento e Passività finanziarie.

Avviamento

La composizione della voce Avviamento è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 31.12.2005	Incrementi / Decrementi	Saldo netto al 31.12.2006
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Piaggio Holding N. BV)	405.985	0	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Piaggio Holding N. BV)	0	14.620	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding Netherlands B.V. (da parte di Immsi)	3.480	0	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. (da parte di Immsi)	6.866	0	6.866
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding Netherlands B.V. (da parte di Immsi)	16.974	47.782	64.756
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. (da parte di Piaggio & C. S.p.A.)	62.156	11.860	74.015
Acquisizione 66,49% di Rodriguez S.p.A. (da parte di RCN Finanziaria S.p.A.)	30.337	0	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriguez S.p.A. (da parte di RCN Finanziaria S.p.A.)	3.951	(1.950)	2.001
Altre acquisizioni / variazioni	161	615	777
TOTALE	529.910	72.927	602.837

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

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".

L'incremento registrato nell'esercizio, pari a 72.927 mila euro, è dovuto principalmente all'avviamento generatosi in sede di incremento della partecipazione della Capogruppo in Piaggio Holding Netherlands B.V., all'acquisto di azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding Netherlands B.V. ed alla valutazione degli strumenti finanziari legati all'acquisizione del gruppo Aprilia.

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

Le principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore in uso delle *cash-generating unit* sono relative al tasso di sconto e al tasso di crescita. In particolare, il gruppo Piaggio ha adottato un tasso di sconto, pari al 7,24% al netto delle imposte, che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al gruppo. Le previsioni di flussi di cassa operativi derivano da quelle insite nei più recenti budget e piani predisposti dal gruppo per i prossimi tre anni, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine compresi tra l'1,5% ed il 3%.

L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2006 dal gruppo Piaggio ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. Il business plan predisposto dal gruppo conforta sulla congruità degli importi in essere. Nel corso del 2006, inoltre, non si sono verificati eventi tali da indicare che un'attività possa aver subito una perdita di valore.

A tale proposito si ricorda che, a fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia, sono stati emessi degli

strumenti finanziari i cui impegni a termine sono riepilogati di seguito:

- Warrant Piaggio 2004/2009 per prezzo di emissione complessivo pari a 5.350,5 mila euro che prevede un valore di realizzo 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, 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 definitivo è subordinato al raggiungimento di specifici parametri economico-patrimoniali, alla luce delle previsioni risultanti dal Business Plan 2007-2008, nonché del buon andamento del titolo Piaggio alla Borsa Valori, la rettifica del costo di acquisto iniziale, che è stata ritenuta probabile per tutti gli strumenti finanziari, è stata stimata in 74.015 mila euro ed è stata iscritta ad avviamento.

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

In migliaia di euro

	Importo	31 dicembre 2006			31 dicembre 2005	Variazione (A-B)
		Valore Attuale (A)	Tempo	Discount rate	Valore Attuale (B)	
Warrant	64.206	58.985	1,33	6,57%	56.465	2.520
Strumento EMH	6.500	5.940	1,42	6,57%	5.690	250
Strumento Azionisti Aprilia	10.000	9.090	1,5	6,57%		9.090
Totale	80.706	74.015			62.155	11.860

La contropartita della rettifica del costo di acquisto, tenuto conto della peculiarità degli strumenti finanziari sottostanti, è stata iscritta per 58.985 mila euro nella riserva *fair value* Strumenti finanziari e per 15.030 mila euro nei debiti finanziari a medio e lungo termine.

Relativamente al gruppo Rodriquez si è provveduto all'analisi dell'avviamento iscritto attraverso il test di *impairment* al 31 dicembre 2006, il quale ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. A tale proposito si precisa che è stato adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al gruppo. Tale tasso al netto delle imposte è pari al 7%. 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.

Altre attività immateriali

La voce Altre attività immateriali a vita definita, pari a 40 mila euro, include esclusivamente attività acquistate da terzi iscritte dal gruppo Piaggio.

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2006 ammontano a 318.135 mila euro, rispetto a 323.008 mila euro al 31 dicembre 2005, e sono costituite da immobilizzazioni di proprietà di Immsi S.p.A. per 11.599 mila euro, gruppo Piaggio per 256.966 mila euro, gruppo Rodriquez per 30.551 mila euro ed Is Molas S.p.A. per complessivi 19.018 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Valori lordi					
	Saldo al 31.12.2005	Incrementi	Decrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2006
Terreni	65.678	27	(621)	0	(8.549)	56.535
Fabbricati	139.355	5.901	(117)	0	1.163	146.302
Impianti e macchinari	316.919	13.357	(4.717)	0	(490)	325.069
Attrezzature industriali e commerciali	417.645	22.680	(2.668)	0	2.800	440.457
Beni gratuitamente devolvibili	19.267	126	(11)	0	(3.178)	16.204
Altri beni	57.434	4.526	(9.392)	123	(726)	51.965
TOTALE	1.016.298	46.617	(17.526)	123	(8.980)	1.036.532

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 31.12.2005	Ammortamenti	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2006	Saldo al 31.12.2006
Terreni	116	0	0	0	0	116	56.419
Fabbricati	38.841	4.364	0	0	(5.291)	37.914	108.388
Impianti e macchinari	234.297	14.088	(4.652)	0	2.122	245.855	79.214
Attrezzature industriali e commerciali	362.625	21.194	(2.073)	0	2.671	384.417	56.040
Beni gratuitamente devolvibili	10.973	1.509	0	0	(2.956)	9.526	6.678
Altri beni	46.438	3.471	(62)	56	(9.334)	40.569	11.396
TOTALE	693.290	44.626	(6.787)	56	(12.788)	718.397	318.135

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

Tra le attività materiali al 31 dicembre 2006 sono iscritti 6.678 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente di proprietà del gruppo Rodriquez rappresentati da beni detenuti per effetto di una convenzione di concessione che, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente, ed in perfetto stato di funzionamento, all'ente concedente.

Terreni e fabbricati

I terreni e i fabbricati industriali si riferiscono agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna) e Baramati (India), all'immobile di proprietà della Capogruppo Immsi S.p.A. sito in Roma, al complesso industriale del gruppo Rodriquez ed alla struttura turistico-alberghiera gestita da Is Molas S.p.A. presso il comune di Pula (CA).

Al 31 dicembre 2006 il valore netto dei terreni detenuti tramite contratti di leasing finanziario è di 8.006 mila euro mentre il valore dei fabbricati detenuti tramite contratti di leasing finanziario è di 6.243 mila euro, esclusivamente riferiti al contratto di leasing immobiliare in essere tra Moto Guzzi e Locat per lo stabilimento di Mandello del Lario.

I fabbricati sono ammortizzati secondo aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile degli stessi e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti per il quale si rimanda al paragrafo D.

I terreni non sono ammortizzati.

L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale detenuti dal gruppo Rodriquez è eseguito in funzione della durata della concessione; con scadenza al 31 dicembre 2007 per Pietra

Ligure, con scadenza al 2013 per il sito di Messina.

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 78.731 mila euro. Il Gruppo utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 20.928 mila euro.

Il gruppo Rodriguez ha inoltre in carico impianti e macchinari soggetti a leasing finanziario per un valore contabile netto pari a 483 mila euro.

Gli impianti e macchinari sono ammortizzati in base alle aliquote indicate al paragrafo D.

Attrezzature industriali e commerciali

Il valore della voce Attrezzature industriali e commerciali, pari a 56.040 mila euro, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., Moto Guzzi S.p.A., Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Pvt. Ltd e del gruppo Rodriguez. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 12.135 mila euro iscritti dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 8.435 mila euro iscritti dal gruppo Rodriguez.

I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso del 2006 o il cui lancio è comunque previsto nel corso del 1° semestre del 2007, stampi per nuove motorizzazioni e attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

Le attrezzature industriali e commerciali sono ammortizzate in base alle aliquote ritenute idonee da parte delle società del Gruppo a rappresentare la vita utile delle stesse, riportate al paragrafo D.

Altri beni

La voce Altri beni è composta da automezzi, autovetture, mobili, arredi e sistemi EDP ed, al netto dei relativi ammortamenti, iscritti per un valore complessivo di 11.396 mila euro inclusivo di beni in leasing finanziario per 212 mila euro. Il gruppo Rodriguez ha in carico inoltre beni completamente ammortizzati per un valore lordo di 3.039 mila euro ancora in uso.

Garanzie

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziatori a garanzia di finanziamenti bancari.

- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI

0

Al 31 dicembre 2005 ammontavano a 506 mila euro ed erano costituiti dai locali di Milano - Via Trebazio 1, 3° piano di proprietà di Piaggio & C. S.p.A. locati a Immsi S.p.A.. Al 31 dicembre 2006 il valore è stato riclassificato alla voce Immobili, impianti e macchinari, essendo stati liberati nei primi mesi del 2007 i locali ed essendo il bene ritornato quasi interamente nella piena disponibilità di Piaggio.

- F4 - PARTECIPAZIONI

787

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2006 risulta così composta:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2005	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche	Saldo al 31.12.2006
Partecipazioni in società controllate	95	0	(84)	(8)	7	10
Partecipazioni in società collegate e joint ventures	622	160	(18)	0	13	777
TOTALE	717					787

Di seguito si mostra il dettaglio delle partecipazioni:

Partecipazioni	% part. del Gruppo	Valore di carico al 31 dicembre 2006
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Piaggio China Co. Ltd	99,99%	0
Aprilia World Service do Brasil ***	99,99%	0
Aprilia Brasil ***	51%	0
Valutate secondo il metodo del costo:		
Rodriquez Marine System USA ***	95%	0
Rodriquez Charter & Broker S.r.l. ***	100%	10
Rodriquez USA ***	100%	0
Rodriquez Mexico ***	50%	0
Totale imprese controllate		10
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	45%	0
Totale joint-venture		0
Valutate secondo il metodo del costo:		
S.A.T. S.A.	20%	45
Acciones Depuradora Soc. Coop.	22%	3
Motoride S.p.A. ***	28,29%	505
Pontech Soc. Cons. a.r.l.	24,63%	181
D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l. ***	20%	20
Armas Ocean Jet S.A.	10%	0
Consorzio CTMI	41,54%	23
Totale imprese collegate		777
TOTALE		787

*** Società non attive o in liquidazione

La variazione della voce rispetto al saldo rilevato a fine 2005 pari a 717 mila euro, è riconducibile in particolar modo all'incremento della partecipazione nell'impresa controllata Pontech Soc. Cons. S.c.r.l. per 160 mila euro da parte di Piaggio & C. S.p.A., parzialmente compensato dalla cessione di alcune partecipazioni minori.

Con riferimento alla società Motoride, in liquidazione, sulla base delle informazioni attualmente disponibili, si ritiene che il valore della partecipazione sia recuperabile. Si segnala inoltre che: Aprilia World Service do Brasil al 31 dicembre 2006 presenta un patrimonio netto negativo per 479 mila euro a fronte del quale è stato iscritto un fondo rischi di pari importo; Aprilia World Service USA Inc. è stata fusa per incorporazione in Piaggio USA Inc. con conseguente variazione della denominazione di quest'ultima in Piaggio Group Americas Inc.; Piaggio Espana S.A. è stata fusa per incorporazione in Nacional Motor S.A.. Nel corso dell'esercizio sono state chiuse le società Aprilia Finance Ltd, Aprilia Leasing S.p.A. e Motocross Company S.r.l.. Infine si informa che nel mese di gennaio 2007 la partecipazione in D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l. è stata ceduta.

La partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd è stata classificata nella voce *Joint ventures* in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio & C. S.p.A., Foshan Motorcycle Plant e Zongshen Industrial Group Company Limited.

La partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. in Piaggio Foshan Motorcycles è pari al 45% di cui il 12,5% detenuto tramite la controllata diretta Piaggio China Company Ltd.

Il valore contabile della partecipazione è rimasto costante e pari a zero rispetto al 31 dicembre 2005.

A fronte dei finanziamenti concessi dagli Istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd le società del Gruppo hanno rilasciato complessivamente garanzie bancarie pari a 13.591 mila euro.

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

In migliaia di euro	Situazione contabile al 31 dicembre 2006	
	Piaggio Foshan Motorcycles	45% del Gruppo Immsi
CREDITI COMMERCIALI NETTI	1.768	796
CREDITI COMMERCIALI VS P&C	8.514	3.831
SCORTE	4.175	1.879
DEBITI COMMERCIALI	(6.669)	(3.001)
DEBITI VS P&C	(4.453)	(2.004)
ALTRI CREDITI	762	343
ALTRI CREDITI VS P&C	52	23
ALTRI DEBITI	(1.228)	(552)
CAPITALE DI FUNZIONAMENTO	2.921	1.315
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	16.047	7.221
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	16	7
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	16.063	7.228
CAPITALE INVESTITO NETTO	18.984	8.543
DEBITI FINANZIARI	20.551	9.248
DEBITI FINANZIARI (Non garantiti da Piaggio)		
CREDITI FINANZIARI A BREVE E DISPONIBILITA'	(1.118)	(503)
POSIZIONE FINANZIARIA	19.433	8.745
CAPITALE SOCIALE	24.899	11.205
ALTRE RISERVE	33.278	14.975
UTILE / PERDITA ES. PRECEDENTI	(62.522)	(28.135)
RISULTATO DEL PERIODO	3.896	1.753
PATRIMONIO NETTO	(449)	(202)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	18.984	8.543

- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

93.651

- Quota non corrente

Tra le altre attività finanziarie non correnti sono iscritte altre partecipazioni per 80.042 mila euro, interamente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita il cui valore nominale ammonta a 22.781 mila euro, e crediti finanziari per 1.015 mila euro, così come indicato nella tabella seguente:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006	Saldo al 31.12.2005
Attività finanziarie	80.042	54.652
Crediti finanziari	1.015	10.805
TOTALE	81.057	65.457

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono rappresentate principalmente 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 79.865 mila euro, con iscrizione diretta a riserva di patrimonio netto della variazione di valore rispetto il costo d'acquisto (al netto della relativa componente fiscale).

Il credito finanziario di Piaggio & C. S.p.A. verso Scooter Holding 1 S.p.A., già Piaggio Holding S.p.A., per 9.790 mila euro è stato incassato nel mese di agosto 2006.

I crediti finanziari non correnti includono il credito vantato da Rodriguez nei confronti di Ustica Lines per 1.015 mila euro.

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

I rapporti verso parti correlate in essere a fine esercizio decrementano rispetto al 31 dicembre 2005 in seguito sostanzialmente all'estinzione del finanziamento concesso a Scooter Holding 1 di cui sopra.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano a fine periodo a 12.594 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre del 2005 di 11.334 mila euro e sono dettagliate nella tabella che segue:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Attività finanziarie	11.887	51
Crediti finanziari	707	1.209
TOTALE	12.594	1.260

Tra le attività finanziarie sono iscritti certificati di deposito emessi da un ente previdenziale pubblico indiano sottoscritti dalla controllata indiana al fine di impiegare efficientemente la liquidità temporanea. Tra i crediti finanziari correnti è iscritto principalmente il credito vantato da Rodriguez nei confronti di Ustica Lines per 668 mila euro.

- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO	47.751
--------------------------------------	---------------

I crediti verso l'Erario, correnti e non correnti, ammontano complessivamente a 47.751 mila euro e risultano così dettagliati:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	885	399
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	234	631
Altri crediti verso l'Erario	6.994	7.339
TOTALE	8.113	8.369

- Quota corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	38.776	14.849
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	740	504
Altri crediti verso l'Erario	122	58
TOTALE	39.638	15.411

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA.

- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE	54.175
----------------------------------	---------------

Al 31 dicembre 2006 le imposte anticipate nette con scadenza entro i 12 mesi ammontano a 10.863 mila euro mentre quelle con scadenza oltre i 12 mesi ammontano a 43.312 mila euro, di cui 5.267 mila euro con scadenza oltre i 5 anni.

Il gruppo Piaggio ha iscritto imposte anticipate per 46.742 mila euro principalmente a fronte dell'utilizzo da parte di Piaggio & C. S.p.A. di attività fiscali differite iscritte in esercizi precedenti e dell'iscrizione di nuove attività fiscali differite. Tale iscrizione è stata effettuata alla luce dei risultati previsionali di Piaggio & C. S.p.A. e tenendo in considerazione la diversa dinamica tra utilizzo e scadenza temporale dei relativi benefici fiscali.

Le imposte anticipate maturate dal gruppo Rodriguez ammontano a 4.638 mila euro e sono calcolate ai fini IRES principalmente su una parte delle perdite fiscali sofferte negli esercizi precedenti dalle società del gruppo ed ai fini IRAP su tutte le differenze temporanee attive, esistendo la ragionevole certezza di conseguire in futuro imponibili fiscali in grado di assorbirle. Le imposte anticipate maturate da Is Molas S.p.A. ammontano a 2.795 mila euro.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite, il Gruppo ha tenuto conto principalmente delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente, del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse considerata la loro scadenza, dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali derivanti dal riassetto organizzativo.

Alla luce di tali considerazioni ed in un'ottica prudenziale, si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili. In particolare il gruppo Piaggio non ha iscritto imposte anticipate per 75,6 milioni di euro a fronte di perdite pregresse ed altre differenze temporanee, mentre il gruppo Rodriguez non ha iscritto imposte anticipate su perdite pregresse ed altre differenze temporanee per complessivi 17,1 milioni di euro.

- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI	225.185
--	----------------

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 8.329 mila euro rispetto a 8.027 mila euro al 31 dicembre 2005 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Crediti commerciali	1.852	2.133
Crediti verso società controllate	440	381
Crediti verso società collegate	426	0
Crediti verso joint ventures	0	3.776
Altri crediti	5.611	1.737
TOTALE	8.329	8.027

La voce comprende per 1.852 mila euro crediti di natura commerciale con scadenza oltre i 12 mesi, rilevati al netto del relativo fondo svalutazione per 1.203 mila euro.

Tra i crediti verso controllate sono iscritti per 440 mila euro crediti verso AWS do Brasil. Al 31 dicembre 2005 la voce Crediti verso *joint ventures* comprendeva per 3.776 mila euro il credito verso Piaggio Foshan Motorcycles, ora riclassificato nella parte corrente dei crediti commerciali e degli altri crediti, correlato agli accordi contenuti nel contratto di *joint venture* con il socio Zongshen Industrial Group Company Limited. Tali accordi, con riferimento al citato credito, prevedono che, verificandosi determinate condizioni, Piaggio Foshan Motorcycles provveda al pagamento di 4,5 milioni di dollari non appena possibile, anche in più soluzioni, entro il 15 aprile 2007 e comunque non oltre il 15 aprile 2011.

A fronte dei rischi che possono derivare dai citati accordi è iscritto al passivo uno specifico stanziamento che si ritiene adeguato sulla base degli elementi a disposizione.

Tra gli altri crediti non correnti il gruppo Piaggio ha iscritto prevalentemente depositi cauzionali, anticipi a dipendenti e contributi.

- Quota corrente

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

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Crediti commerciali	162.336	191.661
Crediti verso società collegate	3.142	2.896
Crediti verso società controllanti	0	584
Crediti verso joint ventures	4.453	874
Altri crediti	46.925	39.023
TOTALE	216.856	235.038

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a 26.669 mila euro, il quale a fine esercizio decrementa rispetto al 31 dicembre 2005 per oltre 6 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2006 le cessioni di crediti concluse da Piaggio & C. S.p.A. che non prevedono il trasferimento dei relativi rischi e benefici ammontano a 4.047 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti. Mentre al 31 dicembre 2006 i crediti commerciali la cui cessione ha previsto il trasferimento anche dei relativi rischi e benefici ammontano complessivamente a 77.145 mila euro di cui 73.298 mila euro anticipati.

Tra gli altri crediti sono inclusi ratei e risconti attivi per 5.194 mila euro, anticipi a fornitori per 6.188 mila euro, 5.572 mila euro relativi a Contributi Ministeriali ricevuti dal gruppo Rodriguez e per la restante parte principalmente crediti verso soggetti nazionali ed esteri iscritti da Piaggio ed originati da rapporti non correlati all'attività caratteristica.

- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE**306**

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione iscritte dal gruppo Rodriguez ammonta a 306 mila euro.

- F10 - RIMANENZE**294.933**

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 294.933 mila euro rispetto a 242.990 mila euro al 31 dicembre 2005 e sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006			Saldo al 31.12.2005		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Materie prime	112.841	(12.907)	99.934	97.291	(15.325)	81.966
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	73.261	(1.999)	71.262	55.836	(2.187)	53.649
Prodotti finiti	139.024	(15.287)	123.737	124.545	(17.170)	107.375
TOTALE	325.126	(30.193)	294.933	277.672	(34.682)	242.990

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

Il gruppo Piaggio iscrive al 31 dicembre 2006, al netto del fondo svalutazione, 233,3 milioni di euro di materie prime e prodotti finiti rappresentati da componenti, accessori, veicoli a due ruote e quattro ruote. Il gruppo Rodriguez contribuisce per 41,5 milioni di euro a fronte dell'iscrizione prevalentemente di materie prime e di prodotti in corso di lavorazione per costruzioni coperte da regolare contratto e per costruzioni in proprio e riparazioni. Infine Is Molas S.p.A. rileva a fine esercizio 20,1 milioni di euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, e prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas - Cagliari.

Sono iscritte ipoteche a favore di istituti di credito che gravano su costruzioni di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per un valore complessivo pari a 27.720 mila euro.

- F11 - LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE**13.823**

I lavori in corso su ordinazione, esposti al netto degli acconti ricevuti da clienti per 109.137 mila euro e riferibili interamente al gruppo Rodriguez, decrementano rispetto al 31 dicembre del 2005 di 17.592 mila euro.

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

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2005	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2006
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	128.209	50.412	(55.661)	122.960
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	96.794			109.137
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	31.415			13.823
Costi sostenuti	95.409			104.100
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	32.800			18.860

- F12 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI	101.941
---	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 101.941 mila euro rispetto a 59.372 mila euro al 31 dicembre 2005 come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Assegni	346	212
Denaro contante ed equivalente	161	106
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	101.434	59.054
TOTALE	101.941	59.372

L'incremento è essenzialmente riconducibile alle maggiori disponibilità iscritte sia dal gruppo Piaggio a fine esercizio, sia dal gruppo Rodriguez il quale, attraverso la controllata Intermarine S.p.A., negli ultimi giorni del 2006 ha realizzato l'incasso della prima rata di anticipo relativa al contratto di fornitura alla Marina Finlandese per 17.800 mila euro.

- G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 - PATRIMONIO NETTO 645.603

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2006 ammonta a 645.603 mila euro, di cui 401.819 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 243.784 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.	376.131	27.972
Rettifiche per allineamento a principi IAS/IFRS relativamente ad Immsi S.p.A.	0	0
Risultati pro quota delle società partecipate	37.591	37.591
Differenze tra valori di carico e valore pro quota del patrimonio netto	(10.975)	
Differenze cambio da conversione	(928)	
TOTALE	401.819	65.563

Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2006 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da 343,2 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 178.464.000,00 euro.

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

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo riunitosi in data 24 marzo 2006 ha deliberato, in attuazione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 17 marzo 2003, un aumento di capitale conclusosi con il deposito al Registro delle Imprese di Mantova in data 6 novembre 2006. L'Offerta ha comportato l'emissione di n. 57.200.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di 0,52 euro ciascuna, con sovrapprezzo unitario di 0,88 euro, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e con godimento regolare. Il controvalore complessivo dell'emissione, comprensivo di sovrapprezzo, è stato pari ad 80.080.000,00 euro.

Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalli liquidazione. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto di voto senza limitazione alcuna.

Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2005 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine esercizio a 1.288 mila euro.

Altre riserve

Tale voce ammonta a 178.626 mila euro. La riserva sovrapprezzo azioni include il corrispettivo delle azioni sottoscritte in seguito agli aumenti di capitale di Immsi S.p.A. conclusi nel 2005 e nel 2006 per un valore complessivo di 95.216 mila euro.

Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito www.immsi.it.
Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro	Riserva straordinaria	Riserva da sovrapprezzo azioni /	Riserve per transizione IAS	Riserve ex Legge 413/91	Riserve di legge	Riserve da conversione	Riserva per Stock Option	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Altre riserve	Totale altre riserve
Saldi al 31 dicembre 2005	7.103	44.880	11.535	4.602	1.153	327	816	36.465	166	107.047
Aumenti di capitale a pagamento		50.336								50.336
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale										0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi			(6.235)							(6.235)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite										0
Valutazione a fair value di attività finanziarie								25.718		25.718
Imposte su voci imputate a patrimonio netto								(2.671)		(2.671)
Costo figurativo di stock options										0
Differenze cambio da conversione						(928)				(928)
Trasferimento a Capitale Sociale										0
Altre variazioni							1.027		4.862	5.889
Risultato del periodo										0
Saldi al 31 dicembre 2006	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(601)	1.843	59.512	5.028	178.156

Risultato a nuovo

La perdita riportata a nuovo ammonta a 22.652 mila euro ed è rappresentativa delle perdite cumulate del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2006 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 243.784 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre del 2005 di 31.922 mila euro, principalmente a seguito dell'acquisto e successivo annullamento da parte di Piaggio Holding Netherlands B.V. delle quote detenute nella stessa società olandese da parte di PB S.r.l. e Scooter Holding 3 B.V. e per la restituzione del sovrapprezzo versato alla stessa Piaggio Holding Netherlands B.V., parzialmente compensato dalla quota dell'utile del periodo spettante agli azionisti terzi.

- G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE 529.866

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2006 ammontano a 529.866 mila euro. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 409.827 mila euro, rispetto a 460.273 al 31 dicembre 2005, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 120.039 mila euro, in decremento rispetto a fine 2005 di 2.018 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 31.12.2006	Saldo al 31.12.2005
Obbligazioni	144.628	143.951
Debiti verso banche	217.305	260.141
Debiti per leasing finanziari	10.757	11.724
Debiti verso altri finanziatori	37.137	44.457
TOTALE	409.827	460.273

- Quota corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Debiti verso banche	98.228	75.726
Debiti per leasing finanziari	963	914
Debiti verso altri finanziatori	20.848	45.417
TOTALE	120.039	122.057

Nel corso del 2006 si è assistito ad una significativa riduzione dell'indebitamento riconducibile alla generazione di cassa dell'esercizio 2006 nel gruppo Piaggio grazie alle positive *performance* reddituali e ad un miglioramento nella gestione del capitale circolante. In tale contesto il gruppo ha provveduto a ridurre le forme di indebitamento a breve termine, tipicamente nelle forme dello scoperto di c/c, aperture di credito *revolving* e anticipi *factoring*.

Il miglioramento della posizione debitoria corrente registrata nel gruppo Piaggio è stato più che compensato da finanziamenti a breve termine contratti dal gruppo Rodriguez.

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

- finanziamento, di nominali 46.000 mila euro, accordato dall'istituto di credito Efibanca a Immsi S.p.A. ad un tasso medio a fine dicembre del 4,2% con scadenza 2010. Il finanziamento, garantito da ipoteca sull'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro, prevede il rispetto di due *covenants* da calcolarsi in relazione al rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto (da mantenersi uguale o inferiore a una volta) ed in relazione al rapporto tra canoni di locazione ed interessi sul finanziamento stesso (rapporto da mantenersi pari o superiore a una volta). I due parametri risultano ad oggi rispettati;
- 148.306 mila euro (valore nominale 150.000 mila euro) relativi ad un finanziamento concesso a Piaggio & C. S.p.A. da Mediobanca e Intesa San Paolo. Tale finanziamento, che nell'aprile 2006 è stato sindacato ad un ristretto pool di banche, è articolato da una tranche di nominali 150.000 mila euro di finanziamento pienamente utilizzata e da una tranche di 100.000 mila euro fruibile come apertura di credito (al 31 dicembre 2006 risulta completamente inutilizzata). I termini economici prevedono una durata di 7 anni, con pre-ammortamento di 18 mesi e 11 rate semestrali, ed un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi a cui si aggiunge un margine variabile compreso fra un massimo di 2,10% ed un minimo di 0,65% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto / Ebitda. In relazione al miglioramento di tale indice registrato con i dati del bilancio annuale 2005 tale margine si è ridotto dall'iniziale 1,30% a 1,15% a valere sul secondo semestre 2006. Sulla tranche relativa all'apertura di credito insiste anche una commissione di mancato utilizzo dello 0,25%. Si segnala che, in base alle risultanze dell'esercizio 2006, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti. Il contratto non prevede il rilascio di garanzie;
- finanziamento pari a 29.000 mila euro concesso a Piaggio & C. S.p.A. da un pool di 14 banche in sede di acquisizione Aprilia, finalizzato all'acquisto, per un corrispettivo di 34 milioni di euro, dei crediti finanziari non autoliquidanti vantati dagli stessi istituti verso Aprilia S.p.A.. I termini economici prevedono un tasso d'interesse del 3,69% fisso ed il rispetto di alcuni parametri finanziari. Si precisa che è previsto il rimborso in un'unica rata di capitale ed interessi alla data di scadenza finale, fissata al 31 dicembre 2009, allineata alla data di esercizio dei warrants Piaggio 2004-2009 sottoscritti in sede di *closing* Aprilia dagli stessi istituti di credito;
- finanziamento pari a 1.045 mila euro concesso da Interbanca a Piaggio & C. S.p.A. ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata e garantito da ipoteca su immobili;
- finanziamento pari a 2.691 mila euro infruttifero concesso da Banca Antonveneta

originariamente ad una controllata del gruppo Aprilia e, a seguito dell'acquisizione, accollato da Piaggio & C. S.p.A., avente scadenza in unica soluzione nel 2011. I termini economici prevedono un tasso di interesse di mercato in funzione delle performance dei warrant Piaggio 2004-2009;

- finanziamento pari a 3.090 mila euro concesso a Piaggio & C. S.p.A. da Efibanca a tasso variabile con scadenza 28 dicembre 2009;
- finanziamento sindacato pari a 3.036 mila euro (quota parte erogata da banche commerciali al netto delle commissioni) concesso a Nacional Motor S.A. a tasso variabile, con scadenza originaria al 31 dicembre 2008 ma rimborsato anticipatamente al 2 gennaio 2007;
- finanziamento pari a 25.303, inclusivo degli interessi alla data, concesso da Intesa San Paolo a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con scadenza maggio 2007 correlato ai futuri introiti dell'operazione "Pietra Ligure" e assistito da garanzia Immsi per 25.000 mila euro. Su tale contratto di finanziamento è stato stipulato un contratto di copertura tassi per pari ammontare al fine di trasformare il tasso variabile in tasso fisso. Nel mese di gennaio 2007 il finanziamento è stato rimborsato per 10.000 mila euro, così come è stato ridotto per lo stesso ammontare il contratto di copertura tassi. Tra gli obblighi del finanziamento vi è quello di costituire pegno sulle quote della società che sarà oggetto di nuova costituzione nell'ambito del progetto "Pietra Ligure";
- finanziamenti per anticipi su nuovi contratti di costruzione su imbarcazioni in consegna nel 2007 per un valore complessivo pari a 10.950 mila euro;
- affidamenti ottenuti da Intermarine S.p.A. per un totale di 18.300 mila euro, utilizzati a fine 2006 per 7.925 mila euro, in particolare a fronte di anticipi relativi al contratto sottoscritto a fine 2005 per la costruzione di n. 7 Bigliani;
- 15.415 mila euro relativi utilizzo dell'affidamento accordato dalla Banca Agricola Mantovana a Is Molas S.p.A., con validità a revoca utilizzabile per cassa, ad un tasso effettivo medio del 4,4%.

Tra le obbligazioni con scadenza oltre l'anno (valore netto contabile pari a 144.628 mila euro) è iscritto il prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 27 aprile 2005 dalla controllata Piaggio Finance S.A. (Luxembourg), per un importo nominale di 150.000 mila euro, avente scadenza il 30 aprile 2012, cedola semestrale ed un tasso nominale annuo fisso del 10%. L'emissione obbligazionaria è garantita da Piaggio & C. S.p.A.. Nel mese di aprile 2006 Moody's ha assegnato al prestito un rating di Ba3 allineandolo al rating emittente connotato da outlook "stabile"; inoltre, nel settembre 2006 Standard & Poor's ha assegnato all'emissione un rating di BB- connotato da un outlook "positivo".

La voce Passività finanziarie comprende inoltre altri finanziamenti a medio e lungo termine iscritti dal gruppo Piaggio per complessivi 57.491 mila euro (di cui 15.924 mila euro correnti) con la seguente articolazione:

- leasing finanziari per 11.370 mila euro di cui 11.090 mila euro concessi da Locat S.p.A. a Moto Guzzi S.p.A.;
- debiti verso Interbanca per 9.440 mila euro nella sua qualità di concessionaria degli strumenti finanziari EMH;
- strumento finanziario ex-azionisti Aprilia per 9.090 mila euro;
- finanziamenti agevolati per complessivi 13.441 mila euro concessi dalla Simest e dal Ministero dello Sviluppo Economico per effetto di normative per l'incentivazione all'export e agli investimenti in ricerca e sviluppo;
- finanziamenti per 14.150 mila euro accordati dall'Istituto Catalano di Finanza a favore di Nacional Motor S.A., di cui 11.716 mila euro facenti parte di un prestito sindacato a tasso variabile con scadenza originaria al 30 giugno 2013 e rimborsato anticipatamente al 2 gennaio 2007. I rimanenti 2.434 sono gravati da garanzia ipotecaria ed hanno scadenza il 28 giugno 2007.

A parziale garanzia dei debiti verso banche ottenuti dal gruppo Rodriquez sono state rilasciate due ipoteche, rispettivamente relative ai fabbricati siti in Sarzana (Intermarine S.p.A.) per 6 milioni di euro e Pozzuoli (Conam S.p.A.) per 2 milioni di euro. Inoltre a fronte di un finanziamento alla Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. per l'acquisto delle azioni Intermarine ottenuto nel 2002, è stato

rilasciato alla banca finanziatrice il pegno sulle azioni Intermarine per un valore di 7,9 milioni di euro. Il valore residuo di tale finanziamento al 31 dicembre 2006 è pari a 1.000 mila euro. Tra i debiti verso altri finanziatori il gruppo Rodriguez indica i debiti verso società di *factoring* per anticipazioni ricevute principalmente da Intermarine S.p.A. per 1.393 mila euro.

La società Is Molas S.p.A. ha decrementato le proprie passività finanziarie convertendo i finanziamenti ricevuti da soci, pari a 15.000 mila euro, in capitale sociale.

Strumenti finanziari

Rischio di tasso di interesse

Il gruppo Rodriguez, al 31 dicembre 2006 ha in essere strumenti derivati su tassi di interesse con Unicredit Banca per circa 10 milioni di euro con scadenza 2014, con Intesa San Paolo per 10,6 milioni di euro con scadenza 2007 e 2008 e con Intesa San Paolo in riferimento al contratto di finanziamento di 25 milioni di euro con scadenza 2007, il quale è stato rimborsato per 10 milioni di euro nel mese di gennaio 2007 così come è stato ridotto per lo stesso ammontare il contratto di copertura tassi.

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

Rischio di cambio

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

Il gruppo Piaggio nell'esercizio 2006 ha gestito l'esposizione valutaria in coerenza alla *policy* introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget) e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

L'esposizione al rischio economico è costituita dai previsti debiti e crediti in divisa estera, ricavati dal budget delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica. Le coperture devono essere pari almeno al 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento.

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

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 31 dicembre 2006 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 40.000 corrispondenti a 257 mila euro (valorizzate al cambio a termine), GBP/000 800 corrispondenti a 1.190 mila euro e CHF/000 2.050 corrispondenti a 1.281 mila euro. Al 31 dicembre 2006 risultano inoltre in essere le seguenti operazioni di vendita (valorizzate al cambio a termine):

- per un valore di USD/000 30.400 corrispondenti a 22.793 mila euro;
- per un valore di GBP/000 2.470 corrispondenti a 3.658 mila euro;
- per un valore di JPY/000.000 208 corrispondenti a 1.348 mila euro;
- per un valore di CHF/000 2.400 corrispondenti a 1.515 mila euro;
- per un valore di DKK/000 1.900 corrispondenti a 255 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 2006 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 1.250.000 corrispondenti a 8.503 mila euro e operazioni di vendita a termine di CHF/000 10.800 corrispondenti complessivamente a

6.852 mila euro e di GBP/000 24.650 corrispondenti a 36.465 mila euro, entrambe valorizzate al cambio a termine.

Per quel che riguarda la società Piaggio Group Americas, al 31 dicembre 2006 risultano in essere operazioni di vendita a termine rispettivamente per un valore di USD/000 50.000 corrispondenti complessivamente a 38.948 mila euro (valorizzate al cambio a termine).

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., a fronte del contratto di vendita dei 5 catamarani al Sultanato dell'Oman, il cui corrispettivo complessivo è determinato in USD/000 90.000 ha provveduto a sottoscrivere contratti di opzione su cambi con tre istituti di credito (Unicredit, Intesa San Paolo e Banca di Roma) a copertura del relativo rischio, per un ammontare originario totale pari a USD/000 72.000 ripartiti sulle varie scadenze contrattuali di incasso nel corso della commessa. Al 31 dicembre 2006 sono state utilizzate opzioni per USD/000 11.400, permanendo quindi USD/000 60.600 di opzioni su cambio da utilizzare nel prosieguo della commessa. Il *fair value* dei suddetti strumenti finanziari ammonta circa a 900 mila euro.

- G3 -	DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI	567.358
---------------	---	----------------

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 567.358 mila euro, di cui 548.750 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 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Debiti commerciali	0	223
Atri debiti	18.608	13.671
TOTALE	18.608	13.894

- Quota corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>Saldo al 31.12.2005</i>
Debiti commerciali	456.435	352.665
Debiti verso società controllate	751	0
Debiti verso società collegate	9.156	2.649
Debiti verso società controllanti	0	2
Atri debiti	82.408	73.067
TOTALE	548.750	428.383

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

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006	Saldo al 31.12.2005
Passività verso il personale	31.053	31.748
Passività legate a strumenti di copertura	984	0
Anticipi da clienti	1.940	2.089
Passività per depositi a garanzia	2.397	2.028
Passività verso organi sociali	125	256
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	11.585	10.498
Altre passività verso terzi	1.777	1.458
Altre passività verso società controllanti	9.279	0
Ratei passivi	4.352	8.841
Risconti passivi	7.342	11.844
Altri debiti	11.574	4.305
TOTALE	82.408	73.067

La crescita complessiva dei debiti commerciali e degli altri debiti pari a 125.081 mila euro è correlata all'aumento dei volumi in particolar modo del gruppo Piaggio.

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

Tra le altre passività verso controllanti è iscritto il debito per IRES maturato dalla Capogruppo nei confronti di Omniapartecipazioni S.p.A. per effetto del contratto di consolidato fiscale firmato dalle parti.

I debiti commerciali correnti in essere verso parti correlate al 31 dicembre 2006, pari a 11.048 mila euro, si riferiscono principalmente agli acquisti di componenti e/o veicoli da società collegate al gruppo Piaggio, mentre tra gli altri debiti è iscritto quasi esclusivamente il debito della Capogruppo nei confronti della controllante di cui sopra.

- G4 -	FONDI PER TRATTAMENTI DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI	84.201
---------------	---	---------------

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2006 a 84.201 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2005	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2006
Fondi per trattamento di fine rapporto	83.347	11.944	(9.970)	(3.769)	81.552
Altri fondi	434	827	(97)	1.485	2.649
TOTALE	83.781	12.771	(10.067)	(2.284)	84.201

La 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 del 3,3%, viene rivalutato in base ad un tasso di inflazione del 2,2%, 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 2,75%, 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 (4,13% da 1 a 5 anni, 4,35% da 6 a 10 anni, 4,49% da 11 a 15 anni e 4,59% per un periodo superiore ai 15 anni). La somma dei TFR maturati da tutti i dipendenti ed attualizzati costituisce il valore totale del fondo.

I fondi pensione, iscritti esclusivamente dal gruppo Piaggio, sono costituiti da fondi accantonati dalle società estere e dal fondo indennità suppletiva di clientela. Quest'ultimo rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi.

Nell'esercizio concluso si è provveduto a riclassificare dagli altri fondi a lungo termine ai fondi pensione 1.446 mila euro accantonati in anni precedenti quali benefici futuri da riconoscere ai dipendenti di Piaggio Deutschland GmbH.

- G5 - ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE 56.112

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre è pari a 56.112 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2005 di 21.086 mila euro.

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

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2005	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2006	Di cui quota corrente
Fondo garanzia prodotti	22.892	17.238	(18.484)	1.505	23.151	15.036
Fondo rischi su partecipazioni	5.948	0	0	(5)	5.893	0
Fondo rischi contrattuali	17.355	1.180	(5.685)	(3.024)	9.826	4.626
Fondi di ristrutturazione	6.172	361	(5.757)	0	776	776
Fondo trattamento di quiescenza	620	0	0	(500)	120	120
Altri fondi rischi ed oneri	24.211	5.707	(4.605)	(8.967)	16.346	5.330
TOTALE	77.198	24.486	(34.531)	(11.041)	56.112	25.888

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti dal gruppo Piaggio, per 18.681 mila euro, e Rodriguez, per 4.470 mila euro, per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda le previsioni effettuate dal gruppo Piaggio, tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita, ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Il gruppo Rodriguez stanziava tale fondo per imbarcazioni in costruzione consegnate nell'esercizio o in esercizi precedenti sulla base dei costi sostenuti in passato per imbarcazioni similari.

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

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

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per 5.200 mila euro al gruppo Piaggio per oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di contratti di fornitura in corso e per 4.626 mila euro dal gruppo Rodriguez per coprire eventuali perdite derivanti sia dal rischio di cambio euro/dollaro, sia per i rapporti commerciali intrattenuti con la controllata Rodriguez Cantieri Navali do Brasil, sia per coprire eventuali perdite derivanti dal mancato incasso dei crediti con la stessa partecipata in correlazione alla chiusura della commessa.

Gli altri fondi rischi ed oneri comprendono principalmente il fondo rischi legali e contenziosi stanziati dal gruppo Piaggio e Rodriguez per 6.929 mila euro, fondo rischi personale stanziato da Intermarine S.p.A. per 1.017 mila euro, fondo rischi penalità clienti previsto dal gruppo Rodriguez per 1.640 mila euro nei confronti principalmente del Ministero dei trasporti.

- G6 - IMPOSTE DIFFERITE**52.739**

La voce Imposte differite si riferisce ai debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 5.872 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura, e la quota netta con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 3.559 mila euro. Le imposte differite risultano iscritte principalmente dal gruppo Piaggio per 34,8 milioni di euro, in particolare da Piaggio & C. S.p.A. per effetto delle imposte calcolate sull'iscrizione del marchio Aprilia, e dalla Capogruppo Immsi S.p.A., la quale ha cumulato al 31 dicembre 2006 circa 12,5 milioni di imposte differite, di cui circa 9 milioni di euro per effetto delle cessioni immobiliari concluse negli ultimi 2 anni e 3,3 milioni di euro per la valutazione al *fair value* della partecipazione detenuta in Capitalia .

- G7 - IMPOSTE CORRENTI**16.920**

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 2005 di 591 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2006	Saldo al 31.12.2005
Debiti per imposte sul reddito	3.513	5.638
Debiti per IVA	6.124	2.560
Debiti per ritenute d'acconto	6.859	8.466
Altri debiti	424	847
TOTALE	16.920	17.511

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

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

- H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

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

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

- H1 - RICAVI NETTI

1.708.777

L'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2006 del Gruppo rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, pari a 161.204 mila euro, è esclusivamente attribuibile al settore industriale ed in particolar modo all'aumento delle vendite ottenuto sul mercato nord americano ed indiano oltre che alla commessa per la vendita di motoveicoli a Poste Italiane.

Tale voce è esposta al netto dei premi riconosciuti ai clienti del gruppo Piaggio mentre non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela ed i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura, che vengono esposti tra gli altri proventi operativi. I ricavi non includono inoltre i riaddebiti per spese condominiali, compensati con i relativi costi sostenuti dalla Capogruppo.

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

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

Per settore d'attività

In migliaia di euro	Esercizio 2006		Esercizio 2005	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	5.439	0,3%	5.197	0,3%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.607.412	94,1%	1.451.781	93,8%
di cui settore 2 ruote	1.237.190	72,4%	1.130.600	73,1%
di cui settore Veicoli Trasporto Leggero	356.558	20,9%	303.900	19,6%
motori ed altro	13.664	0,8%	17.281	1,1%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	95.926	5,6%	90.595	5,9%
TOTALE	1.708.777	100,0%	1.547.573	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Esercizio 2006		Esercizio 2005	
	Importo	%	Importo	%
Italia	715.856	41,9%	670.889	43,4%
Altri paesi europei	648.535	38,0%	612.307	39,6%
Resto del Mondo	344.386	20,2%	264.377	17,1%
TOTALE	1.708.777	100,0%	1.547.573	100,0%

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

- H2 - COSTI PER MATERIALI**980.388**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 980.388 mila euro, rispetto a 883.405 mila euro dell'esercizio precedente.

L'incremento di tale voce è essenzialmente correlata all'aumento dei volumi di produzione e vendita, infatti l'incidenza percentuale sui ricavi netti rimane pressoché stabile al 57,4% rispetto al 57,1% nel 2005.

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 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(34.881)	19.084
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(3.127)	(2.566)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	1.035.054	871.340
Variazione materie prime e materiali di consumo	(16.658)	(4.453)
TOTALE	980.388	883.405

Tale voce comprende i costi relativi agli acquisti dalla consociata cinese Piaggio Foshan Motorcycles di scooter commercializzati sui mercati europei e motori montati sugli scooter prodotti in Italia per un valore complessivo pari a 34.102 mila euro. Tali operazioni sono segnalate tra le operazioni concluse con parti correlate.

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI**381.845**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 381.845 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Prestazioni di trasporto*	41.668	37.571
Spese di garanzia prodotti*	8.721	14.031
Pubblicità e promozione*	60.839	51.465
Lavorazioni di terzi *	71.355	58.853
Spese esterne per manutenzioni e pulizie *	8.880	10.225
Spese per il personale *	17.685	15.016
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc. *	87.671	81.510
Materiale ed attività promozionali	16	44
Spese commerciali diverse*	9.581	9.476
Spese per energia, telefoniche, postali, etc. *	20.114	16.879
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	548	328
Assicurazioni*	4.752	6.056
Spese per il funzionamento degli organi sociali*	5.768	4.345
Provvigioni di vendita *	5.790	4.257
Lavoro interinale e per personale di altre imprese*	4.161	2.178
Spese accessorie d'acquisto	0	603
Altre spese*	21.262	23.840
TOTALE COSTI PER SERVIZI *	368.811	336.677
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale*	5.209	5.770
Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio, etc.	234	240
Canoni di leasing operativi per impianti e macchinari	10	0
Altri canoni*	7.581	6.770
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI *	13.034	12.780
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	381.845	349.457

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

I costi per servizi comprendono nel 2006 oneri non ricorrenti connessi alla quotazione alla Borsa Valori di Piaggio & C. S.p.A. pari a 10.276 mila euro, di cui 6.905 mila euro iscritti tra le consulenze, 2.624 mila euro tra i costi di pubblicità, 614 mila euro tra i costi per revisione e 133 mila euro tra le spese diverse.

L'incremento registrato nell'esercizio 2006 rispetto al precedente esercizio, pari a 32.388 mila euro, è imputabile, oltre che ai maggiori volumi di attività rilevati sia nel settore industriale che nel settore navale, anche al maggior supporto prestato alla rete commerciale Piaggio attraverso specifiche campagne pubblicitarie, alle consulenze professionali e tecniche inerenti alla quotazione sul MTA di Piaggio & C. S.p.A. ed ai servizi e consulenze consortili, commerciali e per lo sviluppo immobiliare del progetto Is Molas.

I costi "garanzia prodotti" mostrano, tenuto anche conto degli utilizzi del fondo relativo, una significativa diminuzione in valore assoluto da imputarsi al miglioramento degli standard qualitativi dei prodotti commercializzati.

- H4 - COSTI DEL PERSONALE	259.133
-----------------------------------	----------------

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

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Salari e stipendi*	188.880	183.070
Oneri sociali*	53.940	50.810
Trattamento di fine rapporto	11.944	11.335
Trattamento di quiescenza e simili	827	0
Stock options	2.561	1.300
Altri costi*	981	1.360
TOTALE	259.133	247.875

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

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

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Dirigenti	139	136
Quadri e impiegati	2.341	2.308
Operai	4.967	4.680
TOTALE	7.447	7.124

Il buon andamento delle vendite e le buone prospettive per il futuro hanno consentito al gruppo Piaggio in particolare di aumentare la consistenza dell'organico sia puntuale che media nel corso dell'esercizio, soprattutto nella consociata indiana. Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato). Di essi, al 31 dicembre 2006, 120 unità sono stati assunti a tempo indeterminato dal gruppo Piaggio.

Relativamente al fondo Trattamento di Fine Rapporto, sulla base di quanto richiesto dai principi contabili internazionali (IAS 19), il Gruppo ha provveduto ad aggiornare il valore della passività. L'effetto di tale attualizzazione viene iscritta tra gli oneri/proventi finanziari. Per maggiori dettagli si rimanda ai commenti riportati nello stato patrimoniale alla voce G4 – Fondi per trattamenti di

quiescenza ed obblighi simili.

Come indicato nella Relazione sulla gestione in merito al piano di incentivazione deliberato da Piaggio & C. S.p.A. nel corso del 2004, la società ha assegnato n. 21.372.771 opzioni sul totale di n. 24.401.084, prevedendo per n. 18.504.771 opzioni un prezzo di esercizio di 0,98 euro per azione e per n. 2.868.000 opzioni un prezzo di esercizio di 1,72 euro per azione.

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

Nell'esercizio 2006 è stata riconosciuta la maturazione di tutti i diritti in precedenza assegnati. A conto economico è stato pertanto imputato il costo residuo del valore delle opzioni.

La tabella seguente riporta, così come richiesto dalla normativa Consob, le opzioni assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche:

	Carica ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Sabelli Rocco	A.D. (fino al 13.11.06)	5.490.244	0,98	11.07.2007	5.490.244	0,98	2,26	-		
Neri GianClaudio	D.G. (fino al 31.10.06)	3.294.116	0,98	11.07.2007	3.294.116	0,98	2,64	-		
Pallottini Michele	D.G. (dal 13.11.06)	976.042	0,98	11.07.2007				976.042	0,98	11.07.2007
Bandiera Daniele	D.G. (dal 13.11.06)	600.000	1,72	11.07.2007				600.000	1,72	11.07.2007
Totale		10.360.402			8.784.360			1.576.042		

- H5 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	44.626
--	---------------

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2006 per le attività materiali, le cui aliquote di ammortamento sono indicate nel commento alla voce Immobilizzazioni materiali:

In migliaia di euro	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Ammortamento fabbricati	4.364	4.158
Ammortamento impianti e macchinari	14.088	14.106
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	21.194	23.075
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	1.509	1.216
Ammortamento altri beni	3.471	4.196
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	44.626	46.751

- H6 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA	50.187
--	---------------

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel 2006 ammontano a 50.187 mila euro ed includono principalmente, alla voce Marchi e licenze, 5.987 mila euro relativi

all'ammortamento del marchio Aprilia e 2.159 mila euro relativi all'ammortamento del marchio Guzzi. La composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Ammortamento costi di sviluppo *	35.471	33.139
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili *	6.162	6.256
Ammortamento marchi e licenze *	8.344	8.499
Ammortamento software	183	199
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	27	562
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	50.187	48.655

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

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 2006 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI	138.896
--	----------------

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali*	4.311	1.346
Sponsorizzazioni*	3.611	7.711
Contributi*	5.881	28.481
Recupero costi diversi*	70.029	61.172
Diritti di licenza*	630	718
Vendite di materiali ed attrezzature varie*	1.206	334
Indennizzi assicurativi	389	296
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	27.822	22.584
Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti*	9.429	8.016
Altri proventi operativi diversi*	15.588	24.631
TOTALE	138.896	155.289

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

La riduzione complessivamente registrata per 16.393 mila euro è principalmente dovuta alla presenza nel 2005 di ricavi non ricorrenti da Eco-incentivi per 18.624 mila euro. Tali contributi erano stati erogati dal Ministero dell'Ambiente nel mese di giugno 2005 in conformità all'accordo di programma sottoscritto in data 12 febbraio 2002 ed all'Atto aggiuntivo sottoscritto in data 18 aprile 2005, relativo alle vendite di veicoli eco-compatibili effettuate da giugno 2003 a luglio 2004.

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

Gli altri proventi operativi diversi includono sopravvenienze attive ed i proventi per l'affitto di moto da corsa alle scuderie che partecipano al Campionato mondiale di motociclismo.

- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI**45.541**

La voce Altri costi operativi al 31 dicembre 2006 ammonta a 45.541 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	23	242
Imposte e tasse non sul reddito*	5.051	5.620
Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali	0	2.649
Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali	2.377	3.607
Accantonamenti per garanzia prodotti	17.238	7.184
Accantonamenti per ristrutturazioni (esclusi costi personale)	361	1.044
Accantonamenti per contenziosi	0	170
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	6.887	13.542
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	1.847	6.519
Altri costi operativi diversi*	11.757	9.199
TOTALE	45.541	49.776

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano un decremento di 4.235 mila euro rispetto allo scorso esercizio. Tale variazione, dovuta principalmente alla presenza nella situazione contabile del 2005 di oneri non ricorrenti connessi all'accantonamento per rischi futuri iscritti dal gruppo Piaggio, è parzialmente compensata dai maggiori accantonamenti per garanzia prodotti e rischi futuri iscritti dal gruppo Rodriquez.

- H9 - PROVENTI FINANZIARI**156.955**

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo nell'esercizio 2006:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Interessi attivi su finanziamenti bancari	4.737	757
Interessi attivi su finanziamenti a terzi *	0	18
Altri interessi attivi	128	376
Plusvalenze da alienazione titoli	136.081	0
Utili su cambi	7.020	8.741
Proventi da coperture su tassi d'interesse	0	2.695
Dividendi	2.228	891
Proventi da rivalutazioni di partecipazioni	0	34
Altri proventi*	6.761	4.440
TOTALE	156.955	17.952

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

Il miglioramento di 139.003 mila euro deriva principalmente dalla plusvalenza, pari a 136.081 mila euro, realizzata da Piaggio Holding Netherlands B.V. in occasione della cessione di n. 117.537.840 azioni Piaggio, pari al 30,31% del capitale sociale di Piaggio & C. S.p.A., sul MTA avvenuta nel mese di luglio.

- H10 - ONERI FINANZIARI**50.906**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 31 dicembre 2006:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Interessi passivi su finanziamenti bancari*	16.438	21.181
Interessi passivi su finanziamenti da terzi *	5.968	2.628
Interessi passivi su prestiti obbligazionari *	15.688	12.994
Altri interessi passivi	147	80
Commissioni passive	1.031	2.122
Oneri per sconti e/o ammortamento su finanziamenti	0	293
Perdite su cambi	8.356	7.084
Oneri su coperture tassi d'interesse *	9	3.086
Altri oneri*	3.261	3.331
TOTALE	50.906	52.799

* saldi Esercizio 2005 riclassificati per maggior omogeneità di confronto con 2006

La riduzione dell'indebitamento netto e dei margini applicati sul principale finanziamento bancario a medio termine contratto da Piaggio & C. S.p.A. è stato parzialmente compensato, oltre che dall'incremento dei tassi di interesse a breve termine sui quali sono indicizzati i debiti finanziari a tasso variabile, dai maggiori oneri finanziari derivanti dal maggior tasso d'interesse e maggior importo nominale del prestito obbligazionario denominato "Eur 150 million 10% Senior Notes due 2012" emesso dalla controllata Piaggio Finance S.A. rispetto a quello da 100 milioni di euro emesso da Aprilia nel 2002 e rimborsato il 2 maggio 2005.

- H11 - IMPOSTE**24.425**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2006 ammonta a 24.425 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	<i>Esercizio 2006</i>	<i>Esercizio 2005</i>
Imposte correnti	45.579	19.825
Imposte anticipate	(1.329)	(2.028)
Imposte differite	(19.825)	5.973
TOTALE	24.425	23.770

L'incidenza dell'onere fiscale sul risultato ante imposte è pari a circa il 12,7%. La differenza rispetto all'aliquota teorica è correlata principalmente all'iscrizione della plusvalenza realizzata da Piaggio Holding Netherlands B.V. in occasione della cessione sul MTA delle azioni Piaggio, la quale, per il diritto olandese, è esclusa dall'imponibile fiscale.

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

	TOTALE
Risultato ante imposte	227.362
Aliquota teorica	0,33
Imposte sul reddito teoriche	75.030
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	4
Annullamento differenze temporanee sorte in esercizi precedenti	74
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-44.770
Effetto fiscale derivante da imposte differite attive non stanziate nel 2006 o in precedenti esercizi	-15.643
Effetto fiscale derivante da utili conseguiti in paesi esteri	-521
Altre differenze	287
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (IRES)	14.461
IRAP	9.964
	0
Imposte sul reddito iscritte in bilancio	24.425

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

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

Alla data di chiusura del bilancio non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, mentre nello stesso periodo dell'esercizio precedente l'utile derivante dalle attività cessate, al netto delle imposte correnti e differite calcolate sul risultato delle stesse attività, ammontava a 5.242 mila euro, riferito 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	65.563
--------------------------------------	---------------

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi ammonta a 167.560 mila euro, di cui 101.997 di competenza di terzi.

- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE

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

	In migliaia di euro
Fidejussione della Cassa di Risparmio di Pisa rilasciata per conto di Piaggio & C. S.p.A. a favore Amministrazione Provinciale PISA	130
Fidejussione della Banca Intesa San Paolo rilasciata per conto di Piaggio & C. S.p.A. 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
Fidejussione a garanzia della linea di credito di USD 8.100.000 accordata dalla Banca di Roma alla collegata Piaggio Foshan	6.150
Fidejussione Intesa San Paolo rilasciata a favore AMIAT - Torino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	230
Fidejussione Intesa San Paolo rilasciata a favore Ministero de la Defence National Algerine a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	601
Fidejussione a garanzia della linea di credito accordata da Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Vespa BV per USD 20.000.000	
- di cui non utilizzata	6.808
- di cui accordata alla collegata Piaggio Foshan	7.441
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 di gruppo.	839
Fidejussione Intesa San Paolo a favore di ACE TRADE / AUSTRIA rilasciata il 20-01-2006 per 2.000.000 euro	
- di cui non utilizzata	400
Fidejussione Intesa San Paolo a favore di ACRAPOVIC /SLOVENIA rilasciata il 07-12-2006 per 500.000 euro	
- di cui non utilizzata	280
Fidejussione BNL rilasciata a favore della Dogana di Venezia	206
Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fidejussione MPS rilasciata a favore di Cheng Shin Rubber di 600.000 euro	
- di cui non utilizzata	200
Fidejussione BNL a favore Antonveneta quale controgaranzia al finanziamento in pool concesso nel 2004 all'incorporata Aprilia S.p.A.	1.228
Fidejussione Banca Toscana rilasciata il 25/01/2006 a favore del Ministero delle Attività Produttive Roma a fronte di una Manifestazione a Premi	150
Fidejussione Cassa di Risparmio di Firenze rilasciata il 28/07/2006 a favore di IN NOALE S.p.A. a garanzia degli obblighi contrattuali correlati alla vendita di un terreno	270
Fideiussione rilasciata da Unicredit per conto Piaggio a favore Locat S.p.A. a garanzia delle obbligazioni assunte dalla controllata Moto Guzzi S.p.A a fronte di un contratto di locazione finanziaria	5.000
Fideiussione 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	11.090

Si segnala inoltre la garanzia rilasciata dall'istituto BBVA a favore dei terzi per conto di National Motor S.A. per contenziosi fiscali per un valore di circa 428 mila euro.

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

Tipologia	In migliaia di euro
Garanzie indirette a favore di terzi	97.819
Garanzie dirette del gruppo Rodriquez prestate in favore di terzi	2.284
Pegno su azioni di società controllate del gruppo Rodriquez	7.961
Altri rischi	5.272
Obbligo di acquisto di imbarcazioni	4.832

L'incremento delle garanzie indirette a favore di terzi è riferito principalmente alle fidejussioni e ai *performance bond* rilasciati dalla Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. al cliente della commessa Oman ed alle garanzie rilasciate da Intermarine S.p.A. a clienti quali la Marina Finlandese ed la Guardia di Finanza.

Nell'ambito delle garanzie a favore di terzi è inclusa per 203 mila euro la voce "Contenzioso Comune di Messina per concessione Area", derivante da una controversia di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con il Comune di Messina sorta negli anni sessanta e che ha per oggetto la restituzione pretesa dal Comune dell'area demaniale in "Zona Falcata", occupata da un magazzino della società, con la conseguente richiesta di pagamento dei canoni relativi.

L'obbligo di acquisto imbarcazioni si riferisce per 1.960 mila euro a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e per 2.872 mila euro a Conam S.p.A. per le obbligazioni contrattuali della società di ritiro in permuta di barche usate, quale quota di corrispettivo del prezzo, nel caso in cui alla consegna delle barche nuove non sia stato già realizzato l'incasso da parte del cliente.

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

A parziale garanzia dei debiti verso banche ottenuti dal gruppo Rodriquez sono state rilasciate n. 2 ipoteche, rispettivamente relative ai fabbricati siti in Sarzana (Intermarine S.p.A.) per 6 milioni di euro e Pozzuoli (Conam S.p.A.) per 2 milioni di euro.

Con riferimento alla società Is Molas S.p.A. si rileva il valore dell'impegno assunto con il Comune di Pula per la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria relative alla lottizzazione Is Molas e derivante dalla convenzione sottoscritta in data 28 gennaio 2005 e dell'Atto Integrativo stipulato in data 23 maggio 2006 pari a 7.395 mila euro; a fronte di tale impegno è stata rilasciata una fidejussione dalla società Industria e Finanza S.p.A. e dalla società Etruria S.p.A. a favore del Comune di Pula.

Si rilevano inoltre fidejussioni rilasciate a favore di Is Molas S.p.A. dalla ditta Impresa di Costruzioni Pellegrini a fronte di appalti per lavori affidati relativamente alla costruzione della "Casa per Anziani" e al completamento delle opere sul fabbricato "Le Ginestre" per complessivi 108 mila euro.

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 pari a 46 milioni di euro.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato, per conto di Immsi S.p.A., garanzie fidejussorie a favore dei soggetti locatari di immobili occupati dalla stessa Capogruppo per 81 mila euro, mentre Intesa San Paolo ha rilasciato ad Angioina S.r.l. una fidejussione per complessivi 200 mila euro

relativamente alla unità immobiliare sita in via Valtorta – Milano.

Inoltre Immsi, nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriguez ha stipulato un contratto di credito di firma con un pool di banche per un importo pari a 84,4 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche per un ammontare pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di patronage in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A..

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Intesa San Paolo nell'interesse di Rodriguez 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 (di cui 10 milioni di euro risultano rimborsati nel mese di gennaio 2007 da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.). Si segnala che la fidejussione rilasciata dalla Capogruppo risulta controgarantita dall'impegno irrevocabile di canalizzazione dei proventi derivanti dalla vendita da parte della controllata dell'area di Pietra Ligure a favore di Intesa San Paolo, sino a concorrenza dell'integrale rimborso del finanziamento, interessi e spese.

La Capogruppo infine ha ricevuto garanzie fidejussorie e depositi in garanzia dei contratti di locazione da parte degli inquilini dell'immobile di proprietà sito in Roma per un totale al 31 dicembre 2006 pari a 0,6 milioni di euro.

Impegni per operazione Aprilia

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

- Warrant Piaggio 2004/2009 per prezzo di emissione complessivo pari a 5.350 mila euro. Tale strumento prevede un valore di realizzo che, a far data dall'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio annuale consolidato 2007, potrà essere corrisposto, a discrezione dell'emittente, con una liquidazione in denaro o con assegnazione di un numero di azioni ordinarie, pari al valore di realizzo diviso il prezzo unitario di mercato. Il valore di realizzo, legato all'andamento economico-finanziario del gruppo Piaggio, non potrà mai essere superiore a 12 volte lo stesso prezzo di emissione. Pertanto l'impegno massimo a scadenza non potrà essere superiore a 64.206 mila euro;
- Strumenti finanziari EMH 2004/2009, per un valore nominale globale pari a 10.000 mila euro. Tale strumento dà diritto al pagamento a termine di una somma minima garantita di 3.500 mila euro (entro 15 giorni dall'approvazione del Consiglio di Amministrazione del bilancio annuale consolidato 2009) e, sulla base dell'andamento economico-finanziario del gruppo Piaggio, ad una somma massima che non potrà mai essere superiore a 6.500 mila euro;
- Strumenti finanziari Azionisti Aprilia 2004/2009, che danno diritto al sottoscrittore di esercizio, solo subordinatamente all'integrale corresponsione dell'importo massimo previsto dai Warrant e dagli Strumenti Finanziari EMH. Tali strumenti, legati all'andamento economico-finanziario del Gruppo, prevedono il pagamento di un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a 10.000 mila euro.

La valutazione dei suddetti strumenti finanziari è effettuata periodicamente e qualora se ne verificassero i presupposti d'iscrizione, il relativo valore andrà ad aumentare il disavanzo di fusione determinato in sede di incorporazione della società.

Leasing operativo

La Piaggio & C. S.p.A. ha stipulato contratti di leasing operativo per l'utilizzo di beni materiali. Tali contratti hanno una durata media di 6,1 anni. Al 31 dicembre 2006 l'ammontare dei canoni di leasing di leasing operativo ancora dovuti e non annullabili è pari a 655 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2005, di cui 332 mila euro con scadenza entro l'esercizio.

Il gruppo Rodriguez ha sottoscritto contratti di leasing operativo riferiti sostanzialmente ad impianti produttivi, per un totale di 189 mila euro rappresentato dal valore complessivo dei canoni ancora da corrispondere di cui 138 mila euro entro un anno, e contratti di leasing operativo riferito a software Think 3 le cui rate a scadere residue ammontano a 213 mila euro, di cui 111 mila entro l'anno.

- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

- M - POSIZIONE FINANZIARIA

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 del Gruppo Immsi. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione sulla gestione ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse:

In migliaia di euro	31.12.2006	31.12.2005
Disponibilità e mezzi equivalenti	-101.941	-59.372
Altre attività finanziarie a breve	-12.594	-1.260
Attività finanziarie a medio e lungo termine	-1.015	-10.805
Debiti finanziari a breve	120.039	122.057
Debiti finanziari a medio e lungo termine	409.827	460.273
Indebitamento finanziario netto	414.316	510.893

- N - DIVIDENDI PAGATI

I dividendi pagati nel 2006 (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2005, così come da delibera assembleare del 12 maggio 2006) 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 2004 e deliberati in data 11 maggio 2005, ammontavano a 8.580 mila euro, pari a 0,03 euro per azione ordinaria.

- O - UTILE PER AZIONE

Utile per azione

L'utile si ottiene dividendo l'utile netto dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, dalle quali vengono escluse le azioni proprie eventualmente detenute. La media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata utilizzando il principio di applicazione retrospettiva dei cambiamenti del numero di azioni in circolazione.

	31.12.2006	31.12.2005
Utile netto attribuibile agli azionisti ordinari (euro)	65.563.000	8.365.000
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	295.533.333	280.500.000
Utile base per azione	0,22	0,03

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 2006 pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2006 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				
Is Molas S.p.A. Località Is Molas - 09010 Pula (CA) Partecipazione di Immsi S.p.A. 60%	Euro	7.510.000,00	60,00%	
Apuliae S.p.A. p.zzetta Riccardi, 11 - 73100 Lecce Partecipazione di Immsi S.p.A. 85%	Euro	2.000.000,00	85,00%	
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%	
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. *** Via Vivaio, 6 - 20121 Milano Partecipazione di Immsi S.p.A. al 77,78%	Euro	20.000,00	77,78%	
Piaggio & C. S.p.A. v.le Rinaldo Piaggio,25 - 56025 Pontedera (PI) Partecipazione di IMMSI S.p.A. al 55,77%	Euro	203.170.316,96	55,77%	
Derbi Italia S.r.l. v.le Rinaldo Piaggio,25 - 56025 Pontedera (PI) Partecipazione di National Motor S.A. 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%	
Nacional Motor S.A. Calle Barcelona, 19 - 08107 Martorelles Barcellona - Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	9.182.190,00	100,00%	
P & D S.p.A. *** v.le Rinaldo Piaggio, 25 - 56025 Pontedera (PI) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	416.000,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. 19 Genting Road - 349478 Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Benelux B.V. Hoevestein, 48 - 4903 SC Oosterhout - Olanda Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	Euro	45.378,00	100,00%	
Piaggio Deutschland GmbH Marie-Curie Strasse 8 - 50170 Kerpen - Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100%	Euro	5.113.500,00	100,00%	
Piaggio Finance S.A. 10-21, Boulevard du Prince Henri L-1724 Luxembourg RCS Luxembourg B 107.430 - c/o SEB Société Européenne de Banque Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 99,99%	Euro	31.000,00	99,99%	
Piaggio France S.A.S. 32, Rue d'Armaillé, 75017 Parigi - Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	Euro	1.209.900,00	100,00%	
Piaggio Hellas EPE 259, Imitu Street - 11631 Atene - Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 99,9996%	Euro	7.080.000,00	99,9996%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Put Brodarice 6 - 21000 Spalato - Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 75%	HRK	400.000,00	75,00%	
Piaggio Indochina PTE Ltd. *** 19, Genting Road - 349478 Singapore Partecipazione di Piaggio Asia Pacific PTE Ltd 100%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Limited 1 Boundary Row - London SE1 8HP - Regno Unito Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
Piaggio Portugal Limitada Campo Grande n. 35 - 5° B Lisboa 16003100 - Portogallo Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	Euro	5.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale	% di Partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Piaggio Group Americas Inc. 140 East 45th Street, 17th Floor - New York, NY 10017 - U.S.A. Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 100%	USD	561.000,00	100,00%	
Piaggio Vehicles Private Limited E-2, MIDC Area Baramati 413-133 Dist. Pune, Maharashtra, - India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. al 99,999997% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 0,000003%	INR	340.000.000,00	100,00%	
Piaggio Vespa B.V. c/o Fortis Intertrust Prins Bernhardplein 200 - 1097 JB Amsterdam - Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
Moto Guzzi S.p.A. v. E.V. Parodi, 57 - 23826 Mandello del Lario (LC) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	2.500.000,00	100,00%	
Moto Laverda S.r.l. *** v. Galileo Galilei, 15 - 30033 Noale (VE) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	80.000,00	100,00%	
Aprilia World Service B.V. c/o Fortis Intertrust Prins Bernhardplein 200 - 1097 JB Amsterdam - Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 100%	Euro	30.000.000,00	100,00%	
Aprilia Hellas S.A. 4, Rizariou Street & 3-5 Aghiou Ioannou Street 152 33 Chalandri - Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. al 100%	Euro	60.040,00	100,00%	
Aprilia Motorrad GmbH Am Seestern 3 - 40547 Dusseldorf - Germania Partecipazione di Aprilia World Service B.V. 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. 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 Piaggio Vespa B.V. 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. 100%	Euro	13.000.000,00	100,00%	
Rodriquez Engineering S.r.l. Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 98,74%	Euro	119.756,00	98,74%	
Intermarine S.p.A. Via Alta - 19038 Sarzana (SP) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 100%	Euro	10.000.000,00	100,00%	
Conam S.p.A. Via Provinciale Pianura - Loc. S. Martino, 15 80078 Pozzuoli (NA) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 86%	Euro	1.012.000,00	86,00%	
Rodriquez Logtec S.r.l. Via Mercadante, 4C 89026 S. Ferdinando (RC) Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 55%	Euro	60.000,00	55,00%	
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Rua Miguel de Lemos n. 53 - Ponta da Areia - Niteroi - RJ - Brasile CEP 24040-260 Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 100%	R\$	1.068.150,00	100,00%	
Rodriquez Yachts S.r.l. Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 95% Partecipazione di Rodriquez Marine System S.r.l. 5%	Euro	49.572,00	100,00%	
Rodriquez Marine System S.r.l. Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Engineering S.r.l. 90%	Euro	46.800,00	90,00%	
Progetto Smeb S.r.l. *** Via S. Raineri, 2 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. 75%	Euro	10.000,00	75,00%	

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. 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%	
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%	
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. 28,29%	Euro	1.989.973,00	28,29%	
Pont - Tech , Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. v.le Rinaldo Piaggio,32 - 56025 Pontedera (PI) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 24,63%	Euro	734.160,00	24,63%	
S.A.T. Soci�t� d'Automobiles et Triporteurs S.A. 128 Avenue Jugurtha, Mutueville, 1082 Tunisi - Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V. 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. 22%	Euro	60.101,00	22,00%	
D.E.V. - Diffusione Europea Veicoli S.r.l. *** v. della Bova, 33/3 - 30033 Noale (VE) 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. 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. 100%	USD	1.681,02	100,00%	
Consorzio CTMI - Messina Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. 41,54%	Euro	53.040,00	41,54%	
Rodriguez Charter & Broker S.r.l. *** Via S. Raineri, 22 - 98122 Messina Partecipazione di Rodriguez Yachts S.r.l. 100%	Euro	10.000,00	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%	
Fondazione Piaggio Onlus v.le Rinaldo Piaggio, 7 - 56025 Pontedera (PI) Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. 50%	Euro	103.291,38	50,00%	

*** Societ  non operative o in liquidazione.

IMMSI S.p.A.

Bilancio
al
31 dicembre 2006

Di seguito si espongono i prospetti di stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto con evidenza degli ammontari significativi riconducibili ad operazioni con parti correlate e infragruppo.

Stato Patrimoniale

In euro

ATTIVO	Note	31/12/2006	31/12/2005
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali		187	28.895
Attività materiali	C1	11.598.877	11.832.056
- di cui parti correlate e infragruppo		112.875	263.272
Investimenti immobiliari		0	0
Partecipazioni	C2	340.801.249	214.222.081
Altre attività finanziarie	C3	91.865.117	75.468.678
- di cui parti correlate e infragruppo		12.000.000	21.000.000
Crediti verso l'Erario	C4	0	4.379
Imposte anticipate		0	0
Crediti commerciali ed altri crediti	C5	684.157	131.117
- di cui parti correlate e infragruppo		678.677	120.714
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		444.949.587	301.687.206
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	C5	1.107.841	3.901.362
- di cui parti correlate e infragruppo		675.608	2.800.405
Crediti verso l'Erario	C4	97.256	50.618
Altre attività finanziarie	C3	1.100.278	900.278
- di cui parti correlate e infragruppo		1.100.278	900.278
Disponibilità e mezzi equivalenti	C6	4.443.689	13.380.677
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		6.749.064	18.232.935
TOTALE ATTIVITA'		451.698.651	319.920.141
PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		178.464.000	148.720.000
Riserve e risultato a nuovo		169.695.772	103.307.894
Risultato di periodo	E10	27.971.682	2.823.588
TOTALE PATRIMONIO NETTO	D1	376.131.454	254.851.482
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	45.814.288	45.765.750
Debiti commerciali ed altri debiti		0	0
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D4	188.209	208.965
Altri fondi a lungo termine		0	0
Imposte differite	D6	12.470.429	14.800.830
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		58.472.926	60.775.545
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	4.607.719	900.000
- di cui parti correlate e infragruppo		720.000	900.000
Debiti commerciali	D3	1.725.982	1.458.784
- di cui parti correlate e infragruppo		527.424	903.774
Imposte correnti	D7	388.400	1.197.026
Altri debiti	D3	10.251.713	545.431
- di cui parti correlate e infragruppo		9.279.028	166.100
Quota corrente altri fondi a lungo termine	D5	120.458	191.873
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		17.094.271	4.293.114
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		451.698.651	319.920.141

Conto Economico

In euro

CE	Note	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Ricavi netti (*)	E1	6.304.532	6.295.580
- di cui parti correlate e infragruppo		4.289.147	3.975.900
Costi per materiali		98.346	73.340
Costi per servizi e godimento beni di terzi	E2	5.011.455	5.857.765
- di cui parti correlate e infragruppo		1.589.432	1.651.343
Costi del personale	E3	1.762.009	1.707.317
Ammortamento delle attività materiali	E4	421.057	577.847
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita		28.708	28.100
Altri proventi operativi	E5	740.591	782.703
- di cui parti correlate e infragruppo		60.333	67.000
Altri costi operativi	E6	697.275	2.372.813
RISULTATO OPERATIVO		(973.726)	(3.538.899)
Risultato partecipazioni		0	0
Proventi finanziari	E7	41.503.832	2.094.859
- di cui parti correlate e infragruppo		38.606.312	733.025
Oneri finanziari	E8	5.911.118	2.608.671
- di cui parti correlate e infragruppo		30.801	358.985
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		34.618.988	(4.052.712)
Imposte	E9	6.647.306	(1.633.900)
RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		27.971.682	(2.418.812)
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	5.242.400
RISULTATO NETTO DI PERIODO	E10	27.971.682	2.823.588

Rendiconto finanziario

In migliaia di euro

		31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Attività operative			
Risultato di periodo	E10	27.972	2.824
Imposte	E9	6.647	(1.633)
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	E4	421	577
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		29	27
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili		81	192
Svalutazioni / (Rivalutazioni) (1)	E8	2.457	1.196
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)		11	6
Minusvalenze / (Plusvalenze) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	(7.604)
Interessi attivi (2)	E7	(1.267)	(920)
Proventi per dividendi (3)	E7	(40.058)	(891)
Interessi passivi (4)	E8	3.292	2.272
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti (5)	C5	2.254	(781)
(Aumento) / Diminuzione altri crediti (5)	C5	576	3.378
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori (6)	D3	267	(1.487)
Aumento / (Diminuzione) altri debiti (6)	D3	5.613	(8.704)
Aumento / (Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	D5	(72)	0
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D4	(102)	63
Altre variazioni		(10.187)	1.431
Disponibilità generate dall'attività operativa		(2.066)	(10.054)
Interessi passivi pagati		(1.864)	(1.673)
Imposte pagate		(497)	(51)
Flusso di cassa delle attività operative		(4.427)	(11.778)
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate (7)	C2	(91.359)	0
Prezzo di realizzo di società controllate	C2	157	0
Investimento in immobilizzazioni materiali	C1	(241)	(895)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)		42	(6)
Finanziamenti erogati (8)	C3	(200)	(12.900)
Rimborso di finanziamenti concessi (7)	C3	9.000	0
Interessi incassati		655	567
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	52.534
Dividendi da partecipazioni	E7	2.228	891
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(79.718)	40.191
Attività di finanziamento			
Aumento di capitale da parte di azionisti	D1	80.080	807
Finanziamenti ricevuti		0	46.000
Esborso per restituzione di finanziamenti (9)	D2	(180)	(64.750)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	D1	(8.580)	(8.580)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		71.320	(26.523)
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	C6	(12.825)	1.890
Saldo iniziale		13.381	11.491
Delta cambi		0	0
Saldo finale		556	13.381

(1) Svalutazione parziale partecipazione Apuliae S.p.A.

(2) Di cui interessi e commissioni attive verso società controllate 776 mila euro.

(3) Di cui dividendi da Piaggio Holding Netherlands B.V. 37.830 mila euro.

(4) Di cui interessi passivi verso Apuliae S.p.A. 31 mila euro.

(5) Crediti commerciali ed altri crediti verso parti correlate e infragruppo in decremento di 2.124 mila euro.

(6) Debiti commerciali ed altri debiti verso parti correlate e infragruppo in aumento di 9.894 mila euro prevalentemente per effetto del debito verso Omnipartecipazioni maturato per effetto del consolidamento fiscale.

(7) Di cui 9 milioni relativi alla conversione in capitale del finanziamento accordato a Is Molas S.p.A., 78.454 mila euro relativi all'incremento della partecipazione in Piaggio Holding Netherlands B.V. (poi convertita in Piaggio & C. S.p.A.) e 3.905 mila euro relativi all'acquisizione della partecipazione di controllo in Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.

(8) Finanziamento a RCN Finanziaria S.p.A. per 200 mila euro.

(9) Parziale restituzione del deposito fruttifero concesso da Apuliae S.p.A. ad Immsi S.p.A.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine (pari a 3.889 al 31 dicembre 2006).

Variazioni del patrimonio netto

In migliaia di euro

	Capitale sociale	Riserva straordinaria***	Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale *	Riserve per valutazione strumenti finanziari *	Riserve ex-lege 413/91 **	Riserva legale *	Altre riserve di legge **	Riserve di risultato ***	Risultato del periodo	Patrimonio netto
Saldi al 1° gennaio 2005	114.400	7.103	78.393	19.377	4.602	217	1.153	6.064	11.836	243.145
Aumenti di capitale a pagamento	34.320		(33.513)							807
Destinazione risultato a Riserva Legale						592			(592)	0
Destinazione risultato a Dividendi									(8.580)	(8.580)
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo								2.664	(2.664)	0
Valutazione a fair value di attività finanziarie				16.652						16.652
Utili (perdite) iscritte direttamente a riserva										0
Altre variazioni				4						4
Risultato del periodo									2.824	2.824
Saldi al 31 dicembre 2005	148.720	7.103	44.880	36.033	4.602	809	1.153	8.728	2.824	254.852

In migliaia di euro

	Capitale sociale	Riserva straordinaria***	Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale *	Riserve per valutazione strumenti finanziari *	Riserve ex-lege 413/91 **	Riserva legale *	Altre riserve di legge **	Riserve di risultato ***	Risultato del periodo	Patrimonio netto
Saldi al 31 dicembre 2005	148.720	7.103	44.880	36.033	4.602	809	1.153	8.728	2.824	254.852
Aumenti di capitale a pagamento	29.744		50.336							80.080
Destinazione risultato a Riserva Legale						479			(479)	0
Destinazione risultato a Dividendi								(6.235)	(2.345)	(8.580)
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo										0
Valutazione a fair value di attività finanziarie				22.725						22.725
Utili (perdite) iscritte direttamente a riserva								(918)		(918)
Altre variazioni										0
Risultato del periodo									27.972	27.972
Saldi al 31 dicembre 2006	178.464	7.103	95.216	58.758	4.602	1.288	1.153	1.575	27.972	376.131

Di cui:

* Indisponibile

** Distribuibile in sospensione di imposta

*** Distribuibile

Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2006

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Principi contabili e criteri di valutazione
C	Commento alle principali voci dell'attivo
C1	Attività materiali
C2	Partecipazioni
C3	Altre attività finanziarie
C4	Crediti verso l'Erario
C5	Crediti commerciali ed altri crediti
C6	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
D	Commento alle principali voci del passivo
D1	Patrimonio Netto
D2	Passività finanziarie
D3	Debiti commerciali ed altri debiti
D4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
D5	Altri fondi a lungo termine
D6	Imposte differite
D7	Imposte correnti
E	Commento alle principali voci di Conto Economico
E1	Ricavi netti
E2	Costi per servizi e godimento beni di terzi
E3	Costi del personale
E4	Ammortamenti delle attività materiali
E5	Altri proventi operativi
E6	Altri costi operativi
E7	Proventi finanziari
E8	Oneri finanziari
E9	Imposte
E10	Risultato del periodo
F	Impegni, rischi e garanzie
G	Posizione finanziaria netta
H	Rapporti con parti correlate
I	Dividendi pagati
L	Utile per azione
M	Prospetto dei compensi degli amministratori e sindaci
N	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.zza Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma e sedi secondarie presso via Abruzzi, 25 – Roma e via Vivaio, 6 – Milano. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella Relazione sulla gestione. Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2006, 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, Immsi S.p.A. 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 dalla Società. Il Consiglio dei Ministri con Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha esteso l'ambito d'applicazione dei principi contabili internazionali 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 l'esercizio 2005 ed obbligatoriamente per gli esercizi che inizieranno nel 2006.

Immsi S.p.A. si è avvalsa della facoltà di redigere i propri bilanci d'esercizio in ottemperanza ai principi contabili IAS/IFRS dal 1° gennaio 2006.

Nei bilanci e nelle Note integrative ed esplicative riportate i dati comparativi per il corrispondente periodo del 2005 sono stati pertanto rideterminati secondo tali principi contabili internazionali.

La Società non ha ritenuto significativa l'esposizione di una informativa settoriale così come prevista dallo IAS 34.

I principi ed i criteri contabili adottati per la redazione del bilancio d'esercizio 2006 sono gli stessi principi e criteri applicati nella redazione dei prospetti di riconciliazione agli IFRS riportati nella sezione 'N' della presente Nota, all'interno della quale è fornita una riconciliazione del patrimonio netto con riferimento al 1° gennaio e 31 dicembre 2005 e del risultato economico al 31 dicembre 2005 determinati applicando rispettivamente i principi contabili italiani ed i principi IAS/IFRS.

La valuta utilizzata nella redazione del presente bilancio è l'euro ed i valori indicati sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Il bilancio d'esercizio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari.

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

Presentazione del bilancio

Il bilancio di Immsi S.p.A. è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle Variazioni del patrimonio netto e dalle Note integrative ed esplicative.

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

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

- **Stato Patrimoniale:** lo Stato Patrimoniale viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. Le Attività e le Passività sono esposte in bilancio in base alla loro classificazione come correnti e non correnti.
- **Conto Economico:** il Conto Economico viene presentato nella sua classificazione per natura dei costi. 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:** il Rendiconto Finanziario viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali. Il Prospetto di Rendiconto adottato da Immsi impiega il metodo indiretto.
- **Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto:** viene presentato il Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, 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 sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

B - Principi contabili e criteri di valutazione

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

Sono stati applicati i principi e gli aggiornamenti entrati in vigore dal 1° gennaio 2006 i quali non hanno però avuto impatti significativi sui valori contabili espressi in tale bilancio.

Si segnala inoltre che Immsi S.p.A. non ha ritenuto di applicare in via anticipata alcuni IFRC e IFRS la cui adozione risulta tuttavia obbligatoria dal 2007 quali l'IFRC7, IFRC8, IFRC9 e IFRS7.

Di seguito si espongono i principali principi contabili adottati.

Attività 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. Limitatamente alla categoria dei software la vita utile è stimata in 3 anni.

Attività materiali

Le attività materiali 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.

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.

I terreni non sono ammortizzati. Il termine della vita utile del fabbricato industriale di proprietà è stimato nel 2023. Gli altri beni materiali sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote sotto indicati:

Impianti e macchinari	da 7,5% a 30%
Mobili e arredi – macchine elettriche	12%
Personal computer, stampanti, hardware, edp	20%
Automezzi	25%
Attrezzatura varia e minuta	da 15% a 25%

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo comprensivo degli oneri accessori salvo le rettifiche apportate in relazione alle diminuzioni di valore di natura durevole.

Perdita di valore

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa l'eventuale perdita di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata a conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione e la società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota della ulteriore perdita viene rilevata come fondo nel passivo. Qualora successivamente la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale rettificato, per adeguarlo al presunto valore di realizzo, tramite l'iscrizione di un fondo svalutazione. Tale fondo è calcolato sulla base delle valutazioni di recupero effettuate mediante 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, si procede all'attualizzazione del credito nel caso in cui l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di pagamento sia significativa.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Passività finanziarie

Le passività finanziarie includono i finanziamenti che sono riconosciuti al costo rappresentato dal valore originariamente ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Successivamente le passività finanziarie non correnti sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

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, effettuata al costo, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli destinati alla negoziazione sono valutati al valore corrente (*fair value*).

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

I finanziamenti e i crediti che Immsi S.p.A. 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.

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 ai 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.

Immsi S.p.A. ha deciso di non utilizzare il cosiddetto “metodo del corridoio”. Si precisa infine che la componente interessi del provento/onere relativo ai piani per dipendenti viene esposta nella voce Proventi/Oneri finanziari.

Fondi rischi ed oneri

Immsi 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 per adempiere l’obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell’ammontare dell’obbligazione stessa.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell’ammontare che l’impresa pagherebbe per estinguere l’obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell’esercizio in cui la variazione è avvenuta.

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

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 ed i costi per servizi sono rilevati per competenza in base al momento dell’effettuazione o del ricevimento del servizio.

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

Conformemente a quanto disposto dallo IAS 18 i ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo o inquilini vengono compensati con il relativo costo che li ha generati.

Proventi finanziari

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

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.

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

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. 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.

Imposte anticipate e differite

Le imposte differite 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 d'esercizio.

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 o quando vi è un diritto legale di compensazione.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili 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.

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 rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

C - Commento alle principali voci dell'attivo

C1	Attività materiali	11.599
-----------	---------------------------	---------------

I movimenti delle immobilizzazioni materiali sono così dettagliati:

	Fabbricati	Terreni	Impianti e macchinario	Altri beni	Totale
Consistenza al 31.12.05	4.134	6.742	239	717	11.832
- Valore capitale	5.219	6.742	1.285	1.072	14.318
- (F.do ammortamento ec.-tecnico)	(1.085)	0	(1.046)	(355)	(2.486)
Incrementi per investimenti	25	0	19	196	240
Decrementi per ammortamenti	(186)	0	(112)	(122)	(420)
Decrementi per dismissioni	0	0	0	(53)	(53)
- (Valore capitale)	0	0	0	(86)	(86)
- F.do ammortamento ec.-tecnico	0	0	0	33	33
Consistenza al 31.12.06	3.973	6.742	146	738	11.599
- Valore capitale	5.244	6.742	1.304	1.182	14.472
- F.do ammortamento ec.-tecnico	(1.271)	0	(1.158)	(444)	(2.873)

Gli investimenti riguardano essenzialmente ristrutturazioni, adeguamenti e manutenzioni straordinarie relative all'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 44 mila euro e acquisto di attrezzatura e macchine per ufficio, auto e mobili per circa 196 mila euro.

Sull'immobile di proprietà sito in Roma insiste un'ipoteca pari a 92 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto da Efibanca per 46 milioni di euro.

C2	Partecipazioni	340.801
-----------	-----------------------	----------------

Le partecipazioni in società controllate sono di seguito dettagliate:

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	1.113.000	-2.594.000	85%	946.050	-301.057	2.000.000	1.247.107
Is Molas S.p.A. Pula (Cagliari)	7.510.000	23.837.000	-3.103.000	60%	14.302.200	-3.703.800	7.510.000	18.006.000
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (Pisa)	203.170.317	349.863.000	71.006.000	55,77%	195.125.306	-89.517.354	390.712.148	284.642.660
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova	27.135.988	47.186.000	-986.000	60,81%	28.693.807	-4.307.120	54.271.976	33.000.927
Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. Milano	20.000	4.994.000	-6.000	77,78%	3.884.333	-20.223	n/a	3.904.556

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, avvenuta nel mese di dicembre 2003, incrementato dell'importo versato in conto futuro aumento di capitale nel mese di gennaio 2004 ed al netto della svalutazione, pari a 2.453 mila euro rappresentativi delle perdite cumulate imputabili pro-quota ad Immsi S.p.A., operata dalla Direzione quale conseguenza del protrarsi della sospensione, ordinata a marzo 2005 a seguito degli accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria, delle attività di ristrutturazione dell'immobile "ex Colonia Scarciglia" sito in Santa Maria di Leuca (LE) destinato a

struttura turistico ricettiva. 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 di appalto di cui Apuliae si è resa aggiudicataria.

IS MOLAS S.p.A.

La partecipazione in Is Molas S.p.A., pari al 60% del capitale, è iscritta a bilancio al 31 dicembre 2006 al valore di 18.006 mila euro, corrispondente a quanto versato in sede di acquisto della società Is Molas S.r.l., e dei successivi aumenti di capitale. In particolare nel mese di maggio 2006 Immsi ha convertito il finanziamento di 9 milioni di euro erogato nel mese di ottobre 2004 in capitale sociale della controllata.

Il valore della partecipazione iscritto risulta superiore per 3.704 mila euro al patrimonio netto pro-quota di Immsi S.p.A. a seguito delle perdite registrate.

Tale differenza si ritiene recuperabile alla luce del progetto di sviluppo residenziale e turistico-alberghiero completato e presentato alle competenti autorità per l'ottenimento delle relative autorizzazioni.

PIAGGIO & C. S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. ha deliberato nel marzo 2006 un'operazione di aumento di capitale al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie a consolidare la propria partecipazione in Piaggio Holding Netherlands B.V. in vista della quotazione di Piaggio & C. S.p.A. avvenuta nel mese di luglio 2006. A tal fine, in data 10 luglio 2006 Immsi ha acquistato n. 28.334 azioni di categoria "C" di Piaggio Holding Netherlands B.V., detenute da Scooter Holding 3 B.V., per un prezzo complessivo pari ad 78.454 mila euro. In data 18 ottobre 2006 l'Assemblea di Piaggio Holding Netherlands B.V. ha deliberato l'assegnazione a Immsi S.p.A. di n. 198.307.659 azioni ordinarie di Piaggio & C. S.p.A. per un valore contabile di 194.341 mila euro (mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per 156.511 mila euro e risultato di periodo per 37.830 mila euro). Il numero delle azioni è stato determinato in applicazione delle quote di pertinenza dei singoli soci al valore effettivo del patrimonio netto di Piaggio Holding Netherlands B.V. sulla base della tabella prevista dallo Statuto della società. La quota residua iscritta da Immsi della partecipazione nella società olandese, pari a 70.310 mila euro, è stata infine contabilmente girocontata sulla partecipazione Piaggio & C. S.p.A. senza procedere alla rilevazione di alcuna perdita di valore in quanto il valore complessivo della partecipazione Piaggio iscritta da Immsi risulta ampiamente supportato dalla valutazione a *fair value* delle azioni Piaggio & C. S.p.A..

Incluso quanto versato in sede di 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, la partecipazione al capitale sociale a fine dicembre 2006 risulta pertanto iscritta a bilancio per un valore complessivo pari a 284.643 mila euro, pari al 55,77%.

A fine esercizio Immsi S.p.A. ha ceduto la partecipazione detenuta in Piaggio Holding Netherlands B.V. a Scooter Holding 3 B.V. realizzando una minusvalenza pari a 157 mila euro.

RCN Finanziaria S.p.A.

La partecipazione, pari al 60,81% del capitale, è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 33.001 mila euro, invariato rispetto fine 2005. Il valore di iscrizione della partecipazione risulta superiore di 4.307 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota (pari a 28.694 mila euro). In relazione agli obiettivi di rilancio del gruppo Rodriguez si ritiene recuperabile la suddetta differenza, come supportato anche dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2006.

Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.

Immsi S.p.A. ha acquisito a fine esercizio una partecipazione pari al 77,78% della società Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. (trasformata ad inizio 2007 in Pietra S.r.l.) rilevata a bilancio per un valore pari a 3.905 mila euro corrispondente a quanto versato in sede di sottoscrizione iniziale ed al successivo aumento di capitale.

La suddetta società, costituita ad inizio dicembre da Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., è stata successivamente ceduta ai due attuali soci (Immsi S.p.A. ed Intesa San Paolo S.p.A.), al fine di poter sottoscrivere un contratto di cessione del credito futuro relativo al progetto sul cantiere di Pietra Ligure con la stessa Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Tale progetto ha come oggetto la riconversione del cantiere di Pietra Ligure in concessione demaniale per una superficie di 44.148 mq con destinazione ad attività di cantiere navale. In relazione agli obiettivi della società neo costituita si ritiene recuperabile la differenza tra il valore di carico ed il patrimonio netto pro-quota, pari a 20 mila euro.

C3	Altre attività finanziarie
-----------	-----------------------------------

92.965

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 91.865 mila euro, includono il finanziamento soci convertibile sottoscritto in RCN Finanziaria S.p.A. pari a 12 milioni di euro con scadenza 2008 nonché una partecipazione in Capitalia S.p.A., vincolata da un patto di sindacato costituito in seno alla Società stessa, pari a circa lo 0,43% del capitale, corrispondente a 11.138.789 azioni acquistate nel 2003 ad un valore medio unitario di 1,60 euro, per complessivi 17.835.518 euro. Tale partecipazione risulta valutata al *fair value* ed iscritta tra le attività finanziarie disponibili per la vendita per un valore complessivo pari a 79.865 mila euro con imputazione diretta a riserva di patrimonio netto. L'incremento rispetto a quanto rilevato a fine esercizio 2005 è dovuto alla rivalutazione della partecipazione in Capitalia di cui sopra, parzialmente compensato dalla conversione del finanziamento di 9 milioni di euro concesso ad Is Molas S.p.A. in aumento di capitale sociale deliberato in data 12 maggio 2006.

Tra le altre attività finanziarie correnti sono iscritti 1,1 milione di euro relativi a due finanziamenti a breve termine concessi a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. e RCN Finanziaria S.p.A. rispettivamente di 400 e 700 mila euro.

C4	Crediti verso l'Erario
-----------	-------------------------------

97

I crediti verso l'Erario correnti ammontano a 97 mila euro sostanzialmente riferiti all'acconto IRAP versato nel mese di giugno 2006 per 23 mila euro, al netto del debito per imposte correnti rilevato a fine esercizio, e ad un credito per IVA pari a 74 mila euro.

C5	Crediti commerciali ed altri crediti
-----------	---

1.792

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 684 mila euro rispetto a 131 mila euro al 31 dicembre 2005 e si riferiscono sostanzialmente agli interessi attivi maturati sul finanziamento soci convertibile accordato a RCN Finanziaria S.p.A. per 12 milioni di euro.

Nella quota corrente risultano iscritti principalmente, oltre a ratei e risconti attivi per 78 mila euro, crediti commerciali verso terzi a titolo di canoni di locazione e spese condominiali per 398 mila euro e crediti verso società controllate, in particolare Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., per circa 621 mila euro sostanzialmente a fronte di servizi prestati dalla Capogruppo. I crediti commerciali risultano rilevati al netto del fondo svalutazione crediti prudenzialmente stanziato per 1.092 mila euro a fronte della incerta e dubbia recuperabilità di alcune posizioni creditizie scadute a fine esercizio.

La Società non ha in essere crediti verso società estere e crediti con scadenza superiore a 5 anni. Immsi S.p.A. ha infine ricevuto, a garanzia di contratti di locazione, fidejussioni attive per complessivi 211 mila euro e depositi cauzionali iscritti tra gli altri crediti correnti per 340 mila euro.

C6	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
-----------	--

4.444

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 4.444 mila euro rispetto a 13.381 mila euro al 31 dicembre 2005 a fronte essenzialmente dell'acquisizione a fine esercizio della partecipazione in Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. e della restituzione a fine 2005 di un finanziamento pari a 5 milioni di euro dalla controllata Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

D - Commento alle principali voci del passivo

D1	Patrimonio netto	376.131
-----------	-------------------------	----------------

Capitale sociale

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. è composto al 31 dicembre 2006 da 343,2 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di 0,52 euro, per un totale di 178.464.000 euro e risulta interamente sottoscritto e versato.

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

Il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 24 marzo 2006 ha deliberato, in attuazione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria del 17 marzo 2003, un aumento di capitale conclusosi con il deposito al Registro delle Imprese di Mantova in data 6 novembre 2006. L'Offerta ha comportato l'emissione di n. 57.200.000 nuove azioni ordinarie (per un totale al 31 dicembre 2006 di 343.200.000 azioni ordinarie) del valore nominale di 0,52 euro ciascuna, con sovrapprezzo unitario di 0,88 euro, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e con godimento regolare. Il controvalore complessivo dell'emissione, comprensivo di sovrapprezzo, è stato pari ad 80.080.000,00 euro.

Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalli liquidazione. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto di voto senza limitazione alcuna.

Altre riserve e risultati a nuovo

E' iscritta nella voce Altre riserve la riserva legale costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2005 in conformità alle disposizioni di legge, la riserva di rivalutazione delle immobilizzazioni materiali eseguita in base alla legge 413/91 da Sirti e trasferita ad Immsi in seguito all'atto di scissione e la riserva straordinaria per 7.103 mila euro.

La Riserva sovrapprezzo azioni accoglie, oltre al corrispettivo dell'aumento di capitale concluso nel 2006 pari a 50.336 mila euro, anche 44.880 mila euro relativi all'aumento di capitale ultimato nei primi mesi del 2005, in occasione del quale Immsi 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 di sovrapprezzo azioni.

Tra le Altre riserve è inoltre iscritta la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali il cui dettaglio è riportato nella sezione 'N'. Tale riserva è incrementata rispetto alla data di transizione sostanzialmente a seguito della valutazione al *fair value* della partecipazione detenuta in Capitalia S.p.A. che ha comportato l'iscrizione di ulteriori 22,7 milioni di euro pari alla differenza tra il valore di mercato al 31 dicembre 2005 e quello rilevato a fine 2006, al netto del relativo effetto imposte.

Infine nella voce Altre riserve risultano iscritti con segno negativo 918 mila euro relativi alle spese sostenute dalla Società in occasione dell'operazione di aumento di capitale, al netto della componente fiscale, così come previsto dallo IAS 38.

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati pagati dividendi complessivi per 8.580 mila euro (0,03 euro per azione).

D2	Passività finanziarie	50.422
-----------	------------------------------	---------------

Le passività finanziarie non correnti accolgono esclusivamente il debito in essere verso l'Istituto di credito Efibanca a fronte del finanziamento, di nominali 46 milioni di euro, accordato ad Immsi ad un tasso medio a fine dicembre del 4,2% con scadenza 2010. Il finanziamento, garantito da

ipoteca sull'immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro, per effetto della valutazione al costo ammortizzato come previsto dai principi internazionali è iscritto ad un valore netto pari a 45.814 mila euro.

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, ad oggi rispettati.

Tra le passività finanziarie correnti sono iscritti: il contratto di deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. per 720 mila euro con scadenza 2007 e 3.888 mila euro corrispondenti all'utilizzo della linea di credito accordata da Intesa San Paolo S.p.A. per un valore complessivo pari a 5 milioni di euro.

D3	Debiti commerciali ed altri debiti	11.978
-----------	---	---------------

I debiti commerciali correnti ammontano a 1.726 mila euro, di cui verso parti correlate circa 527 mila euro, e si riferiscono alle fatture ricevute non ancora pagate ed a fatture da ricevere accertate secondo il principio della competenza.

Tra gli altri debiti correnti sono iscritti principalmente debiti verso società controllanti relativi alle imposte per IRES maturate a fine esercizio per 9.279 mila euro iscritte nei confronti di Omniapartecipazioni S.p.A. per effetto del contratto di consolidato fiscale, debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per 94 mila euro, debiti verso il personale dipendente per 141 mila euro, debiti per depositi in garanzia ricevuti per 340 mila euro e ratei e risconti passivi per 355 mila euro.

A fine dicembre non risultano iscritti debiti verso società estere e debiti con scadenza superiore a 5 anni.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato fidejussioni bancarie a garanzie dei contratti passivi di locazione di Immsi S.p.A. per circa 80 mila euro, di cui circa 38 mila euro rilasciati a Piaggio & C. S.p.A..

D4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	188
-----------	---	------------

La nuova rendicontazione contabile IFRS individua la passività relativa al TFR con il metodo della valutazione attuariale. Per ogni dipendente si è quindi stimata la probabile permanenza in azienda. Per questo periodo viene incrementato lo stipendio annuo secondo il tasso del 3,3%, viene rivalutato in base ad un tasso di inflazione del 2,2%, ed una quota parte (aliquota di legge) viene accantonata a titolo di TFR. La quota di TFR già maturata, e quella che maturerà sino alla presumibile data di cessazione del rapporto di lavoro, viene rivalutata in base al tasso del 2,75%, poi attualizzata ad un tasso definito in quattro intervalli temporali (quinquenni) al fine di considerare una più attendibile evoluzione dei tassi per tutti gli anni di attività del dipendente (4,13% da 1 a 5 anni, 4,35% da 6 a 10 anni, 4,49% da 11 a 15 anni e 4,59% per un periodo superiore ai 15 anni).

Al 31 dicembre 2006 la passività relativa al Fondo Trattamento di fine Rapporto ammonta a 188 mila euro.

Di seguito si riporta l'evoluzione del fondo Trattamento di Fine Rapporto:

Saldo al 31.12.2005	209
Accantonamenti dell'esercizio	81
Utilizzo per cessazioni rapporti di lavoro subordinato	-81
Versamento contribuzione previdenziale	-27
IAS 19	6
Anticipi a dipendenti	-
Saldo al 31.12.2006	188

D5	Altri fondi a lungo termine	120
-----------	------------------------------------	------------

Gli altri fondi a lungo termine, iscritti interamente nella componente corrente, ammontano a 120 mila euro e si riferiscono al rischio, già rilevato nel 2005, della presentazione della lettera revocatoria degli incassi percepiti da Immsi dal mese di marzo 2004 da parte del curatore fallimentare di Volare Group.

D6	Imposte differite	12.470
-----------	--------------------------	---------------

La voce Imposte differite al 31 dicembre 2006 ammonta a 12.470 mila euro. Il saldo risulta compensato per 1.158 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura. La quota con scadenza entro i 12 mesi ammonta a 3.559 mila euro. Le imposte differite risultano iscritte principalmente a fronte delle plusvalenze realizzate sulle cessioni immobiliari concluse negli ultimi 2 anni, rateizzate ai fini fiscali, per un importo pari a 9.001 mila euro e a fronte della rilevazione al *fair value* della partecipazione in Capitalia con contropartita il patrimonio netto al netto della componente fiscale, pari a 3.275 mila euro, iscritta appunto nella voce Imposte differite, come previsto dallo IAS 38.

D7	Imposte correnti	388
-----------	-------------------------	------------

Le Imposte correnti a fine dicembre sono rappresentate principalmente dalle ritenute operate su redditi da lavoro dipendente ed autonomo per 372 mila euro. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla mancata rilevazione del debito per IRAP nel 2006 in quanto la Società ha versato in sede di acconti importi più elevati di quanto effettivamente dovuto.

E - Commento alle principali voci di Conto Economico

E1	Ricavi netti	6.305
-----------	---------------------	--------------

Dal 2006 Immsi S.p.A. classifica i ricavi derivanti da contratti di servizi ed assistenza sottoscritti con società del Gruppo tra i ricavi caratteristici. A tale scopo, per omogeneità di confronto, si è proceduto anche per l'esercizio 2005, a riclassificare i relativi importi.

Tra i ricavi netti sono iscritti circa 2.105 mila euro derivanti da contratti di locazione, in diminuzione rispetto a 2.404 mila euro rilevati nel 2005, e 4.200 mila euro riferiti ai suddetti contratti di servizi in essere con società controllate, in incremento rispetto a 3.892 mila euro rilevati nel precedente esercizio.

I ricavi netti risultano sostanzialmente in linea con quelli del 2005 per effetto dell'incremento rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio dei proventi derivanti dalle attività di consulenza ed assistenza prestate a Piaggio & C. S.p.A. e finalizzate alla quotazione della società controllata, sostanzialmente compensato dai minori proventi da locazione realizzati nel 2006 in seguito alle cessioni immobiliari concluse nel corso del precedente esercizio.

In ottemperanza allo IAS 18, i ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo o inquilini vengono compensati con il relativo costo che li ha generati.

E2	Costi per servizi e godimento beni di terzi	5.011
-----------	--	--------------

I costi per servizi e godimento beni di terzi, al netto dei costi riaddebitati per effetto dell'applicazione dello IAS 18, ammontano a 5.011 mila euro.

I costi per servizi vengono di seguito dettagliati:

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Prestazioni di trasporto	16	59
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	316	68
Spese per il personale	76	147
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	1.997	2.484
Pubblicità, materiale ed attività promozionali	13	13
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	161	202
Assicurazioni	49	109
Spese per il funzionamento degli organi sociali	1.300	1.205
Spese comunicazione e pubblicazione	26	170
Spese di certificazione e diritti di quotazione	146	204
Spese condominiali, vigilanza e portierato	100	340
Spese bancarie	62	50
Totale costi per servizi	4.262	5.051

Il decremento rispetto al 2005 è sostanzialmente riconducibile al ridimensionamento della gestione immobiliare e di locazione in seguito alle cessioni concluse nel primo semestre dello scorso esercizio. L'incremento delle spese esterne di manutenzione è riconducibile alle maggiori spese a carattere straordinario non riaddebitate agli inquilini sostenute nel corso del 2006. Si rileva inoltre un sostanziale decremento delle spese di comunicazione per effetto della internalizzazione della funzione avvenuta a fine 2005. Le spese per consulenze rilevate dalla Società si riferiscono principalmente alle prestazioni professionali ricevute per lo studio, valutazione e gestione delle operazioni straordinarie concluse nel corso del 2006 quali le acquisizioni di partecipazioni, quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A. ed aumenti di capitale in società partecipate. Il decremento di tali spese di consulenza e professionali rispetto all'esercizio precedente è riconducibile alla mancata rilevazione nel 2006 di costi di intermediazione immobiliare sostenuti nel 2005 a fronte delle cessioni concluse nel primo semestre.

I costi per godimento di beni di terzi ammontano nell'esercizio a 749 mila euro, di cui 527 mila euro

a fronte di contratti di locazione immobiliare, 33 mila euro per noleggi auto e 188 mila euro a fronte di canoni e noleggi di attrezzatura varia per l'ufficio ed autorimesse.

Il costo per servizi e godimento beni di terzi forniti da parti correlate ammonta a 1.348 mila euro relativi all'attività di assistenza e consulenza di natura patrimoniale e finanziaria fornita da B&L S.r.l. e Studio d'Urso Munari e Gatti e contratti di locazione in essere con società controllanti e controllate.

E3	Costi del personale	1.762
-----------	----------------------------	--------------

I costi del personale iscritti al 31 dicembre 2006 si riferiscono a stipendi per 1.291 mila euro, a oneri sociali per 390 mila euro e ad accantonamenti a titolo di TFR per 81 mila euro. Immsi S.p.A. non ha in corso alcun piano di stock options con il personale dipendente. La forza media retribuita a fine dicembre è pari a 20 dipendenti, di cui 4 dirigenti.

E4	Ammortamenti delle attività materiali	421
-----------	--	------------

Gli ammortamenti relativi all'esercizio 2006 ammontano a 421 mila euro e risultano in decremento per circa 157 mila euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto delle cessioni immobiliari concluse nei primi mesi del 2005.

Per gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio si è ritenuto di dover applicare le aliquote di ammortamento indicate per categoria di appartenenza dei cespiti ridotte del 50% in quanto considerate rappresentative del limitato utilizzo dello stesso cespite nel corso dell'esercizio. La Società ha inoltre ammortizzato totalmente quei beni di esiguo valore la cui utilità risulta sostanzialmente esaurita nel corso dell'esercizio.

La voce include ammortamenti di fabbricati, riconducibili all'immobile di proprietà sito in via Abruzzi, 25 – Roma, per 187 mila euro, di impianti e macchinari per 112 mila euro anch'essi riferiti all'immobile di proprietà ed infine a macchine elettroniche, hardware, automezzi, mobili ed arredi per 122 mila euro.

E5	Altri proventi operativi	741
-----------	---------------------------------	------------

Tale voce, al netto dei proventi generati da riaddebiti di costi come disposto dallo IAS 18, ammonta a fine periodo a 741 mila euro, in lieve decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'iscrizione nel 2005 di proventi derivanti dalla sottoscrizione di contratti di servizi con alcune società acquirenti gli immobili oggetto di cessione.

I proventi operativi sono sostanzialmente riferiti al rilascio degli accantonamenti prudenzialmente operati nel 2005 a svalutazione di crediti valutati di difficile recuperabilità ed incassati nel corso del 2006 per un importo di circa 538 mila euro, a sopravvenienze attive per 100 mila euro ed al riversamento di compensi del personale dipendente di Immsi S.p.A. con cariche ricoperte in società del Gruppo per circa 60 mila euro.

E6	Altri costi operativi	697
-----------	------------------------------	------------

Gli altri costi operativi includono principalmente sopravvenienze passive per 195 mila euro circa, 280 mila euro relativi all'imposta comunale sugli immobili ed altri tributi locali e per il residuo oneri diversi di gestione. Tale voce risulta in sensibile decremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente sostanzialmente per effetto degli accantonamenti a fondo svalutazioni crediti iscritti nel 2005 per un importo complessivo pari a 1.196 mila euro.

E7	Proventi finanziari	41.504
-----------	----------------------------	---------------

Gli altri proventi finanziari risultano in sensibile incremento rispetto all'esercizio precedente

principalmente a fronte dei dividendi in natura erogati da Piaggio Holding Netherlands B.V. per complessivi 37.830 mila euro, come meglio descritto alla voce Partecipazioni, e maggiori dividendi erogati da Capitalia, di cui Immsi è azionista per complessive 11.138.789 azioni, per un importo complessivo pari a 2.228 mila euro.

Inoltre tale voce include interessi e commissioni attive da società controllate per 776 mila euro, interessi attivi su c/c per 398 mila euro, proventi derivanti dalla vendita di diritti inoptati in sede di aumento di capitale per 179 mila euro e proventi derivanti da investimenti a breve termine di liquidità temporaneamente disponibile per 93 mila euro.

E8	Oneri finanziari	5.911
-----------	-------------------------	--------------

Gli oneri finanziari includono 1.980 mila euro relativi agli interessi maturati sul finanziamento concesso da Efibanca di nominali 46 milioni di euro, nonché 1.278 mila euro derivanti da interessi riconosciuti a Banca di Roma relativamente al finanziamento di 78,5 milioni di euro accordato nel mese di maggio ed estinto ad ottobre e finalizzato all'acquisizione di n. 28.334 di categoria "C" di Piaggio Holding Netherlands B.V.. Tale voce include inoltre 2.453 mila euro relativi alla parziale svalutazione della partecipazione in Apuliae S.p.A. iscritta in seguito al protrarsi della sospensione dei lavori di ristrutturazione immobiliare per effetto degli accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria, nonché 157 mila euro riferiti alla minusvalenza realizzata in sede di cessione della partecipazione Piaggio Holding Netherlands B.V. avvenuta a fine esercizio.

E9	Imposte	6.647
-----------	----------------	--------------

Sono comprese nel saldo delle imposte sul reddito calcolate in base alle aliquote di legge in vigore al 31 dicembre 2006 (33% a titolo di IRES e 5,25% a titolo di IRAP): imposte correnti per 6.550 mila euro, imposte differite per 272 mila euro calcolate a fronte dei minori costi iscritti ai fini IAS e imposte anticipate per 175 mila euro relative alle imposte di competenza di esercizi futuri generate da costi sostenuti nell'esercizio oltre ad imposte generate da costi non deducibili iscritti in ottemperanza ai principi internazionali.

La voce Imposte presenta a fine esercizio una bassa incidenza sul risultato 2006 per effetto di una ridotta imponibilità fiscale dei proventi finanziari derivanti da dividendi percepiti nel corso dell'esercizio, i quali rappresentano la maggior componente del risultato del periodo della Capogruppo.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale da bilancio:

IRES	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Risultato ante imposte	34.619			
Onere (beneficio) fiscale teorico			11.424	
Differenze temporanee tassabili nel 2006 o in esercizi successivi	180	-180	59	-59
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	484	-484	160	-160
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	9.160	-9.160	3.023	-3.023
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-15.219	0	-5.022	0
Totale differenze	-5.395	-9.824	-1.780	-3.242
Imponibile fiscale	29.224			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			9.644	-3.242

IRAP	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Valore produzione lorda	38.834			
Onere (beneficio) fiscale teorico			2.039	
Differenze temporanee tassabili nel 2006 o in esercizi successivi	180	-180	9	-9
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	86	-86	5	-5
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	10.183	-10.183	433	-202
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-38.565	0	-2.025	0
Totale differenze	-28.116	-10.449	-1.578	-216
Imponibile fiscale	10.718			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			461	-216

E10	Risultato del periodo
------------	------------------------------

27.972

Immsi S.p.A. realizza nel 2006 un utile pari a 27.972 mila euro principalmente per effetto dei dividendi in natura erogati da Piaggio Holding Netherlands B.V. nel mese di ottobre, come meglio descritto alla voce Partecipazioni.

F - Impegni, rischi e garanzie

Immsi S.p.A. non ha sottoscritto al 31 dicembre 2006 alcun contratto di leasing operativo.

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

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato, per conto di Immsi S.p.A., garanzie fidejussorie a favore di terzi per circa 80 mila euro a fronte di contratti di locazione passiva, mentre Intesa San Paolo ha rilasciato ad Angioina S.r.l. una fidejussione per complessivi 200 mila euro relativamente alla unità immobiliare sita in via Valtorta – Milano.

Inoltre Immsi, nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriquez ha stipulato un contratto di credito di firma con un pool di banche per un importo pari a 84,4 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche per un ammontare pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di patronage in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Intesa San Paolo 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 Intesa San Paolo, sino a concorrenza dell'integrale rimborso del finanziamento, interessi e spese.

G - Posizione finanziaria netta

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 di Immsi S.p.A.. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione sulla gestione ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse.

(in migliaia di euro)	31.12.2006	31.12.2005
Disponibilità e mezzi equivalenti	-4.444	-13.381
Altre attività finanziarie a breve	-1.100	-900
Attività finanziarie a medio e lungo termine	-12.000	-21.000
Debiti finanziari a breve	4.608	900
Debiti finanziari a medio e lungo termine	45.814	45.766
Indebitamento finanziario netto	32.878	11.385

H - 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.

I - Dividendi pagati

I dividendi pagati da Immsi S.p.A. nel 2006 (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2005, così come da delibera assembleare del 12 maggio 2006 per 8.580 mila euro) ammontano a 0,03 euro per azione ordinaria. La Capogruppo non ha emesso altre azioni diverse da quelle ordinarie.

L - Utile per azione

L'utile per azione è determinato secondo il principio contabile internazionale n. 33 ed è calcolato dividendo il risultato economico di Immsi S.p.A. per il numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio (valore nominale 0,52 euro). Non risultano in carico azioni proprie e non sono state emesse azioni privilegiate nel corso del 2006.

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 2006 risulta il seguente:

Utile dell'esercizio attribuibile alle azioni ordinarie	27.971.682
Numero medio di azioni esercizio 2006	295.533.333
Utile per azione	0,0946
Numero azioni al 31.12.2006	343.200.000
Utile per azione	0,0815

M - Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 78 del Regolamento Emittenti n. 11971/99, in materia di compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, si forniscono le suddette informazioni secondo le modalità che seguono:

Emolumenti per la carica = sono indicati: (i) gli emolumenti di competenza deliberati dalla assemblea, o ex articolo 2389, comma 2, cod. civ. ancorché non corrisposti e (ii) l'eventuale partecipazione agli utili, (iii) i gettoni di presenza, (iv) i rimborsi spese forfettari.

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

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

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

Si precisa che sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto, anche per una frazione del periodo, la carica di componente dell'organo di amministrazione e di controllo, direttore generale o dirigente con responsabilità strategiche.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE							
SOGGETTO	DESCRIZIONE DELLA CARICA			COMPENSI			
Nome e cognome	Carica Ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
ROBERTO COLANINNO	PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	172.274			626.667
	PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06 ⁽¹⁾	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	281.918 ⁽²⁾			
CARLO D'URSO	VICE PRESIDENTE DI IMMSI S.P.A.	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			0 ⁽³⁾
	VICE PRESIDENTE DI IMMSI S.P.A.	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	25.644			
ROCCO SABELLI	AMMINISTRATORE DELEGATO DI IMMSI S.P.A.	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	136.384			1.830.000
	AMMINISTRATORE DELEGATO DI IMMSI S.P.A.	12/05/06 - 13/11/06	13/11/2006	250.027			

SOGGETTO	DESCRIZIONE DELLA CARICA			COMPENSI			
	Nome e cognome	Carica Ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi
LUCIANO PIETRO LA NOCE	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			78.667 ⁽³⁾
	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 13/11/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	20.274			
	AMMINISTRATORE DELEGATO DI IMMSI SPA	13/11/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	139.616			
MATTEO COLANINNO	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			46.667
	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	25.644			
GIORGIO MAGNONI	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			26.667
	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 28/08/06	28/08/2006	11.945			
MARCO REBOA	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			5.000
	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	25.644			
MAURO GAMBARO	CONSIGLIERE DI IMMSI S.P.A.	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			
	CONSIGLIERE DI IMMSI S.P.A.	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	25.644			
GIOVANNI TAMBURI	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	10.767			
	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	25.644			
GIORGIO CIRLA	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	11/09/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	12.274			
MICHELE COLANINNO	CONSIGLIERE DI IMMSI SPA	13/11/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	5.370 ⁽⁴⁾	297		138.333 ⁽⁴⁾

COLLEGIO SINDACALE

SOGGETTO	DESCRIZIONE DELLA CARICA			COMPENSI			
	Nome e cognome	Carica Ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi
ANGELO GIRELLI	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	11.300			62.225
ALESSANDRO LAI	SINDACO EFFETTIVO DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	8.340			72.316
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	34.247			
MARCO SPADACINI	SINDACO EFFETTIVO DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	9.140			
	SINDACO EFFETTIVO DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	21.184			
GIOVANNIMARIA SECCAMANI MAZZOLI	SINDACO EFFETTIVO DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	23.648			
MAURO GIRELLI	SINDACO SUPPLENTE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	0			8.606
MARIA LUISA CASTELLINI	SINDACO SUPPLENTE DI IMMSI SPA	01/01/06 - 12/05/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2005	0			
GIOVANNI SALA	SINDACO SUPPLENTE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	0			
LEONARDO LOSI	SINDACO SUPPLENTE DI IMMSI SPA	12/05/06 - 31/12/06	Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2008	0			

1: Il Consiglio di Amministrazione del 12.12.2006 di Immsi SpA, in relazione alla sentenza emessa in data 7.12.2006 dal Tribunale di Brescia legata alla vicenda Bagaglio/Italcase, che ha visto condannato tra gli altri, con sentenza non definitiva, Roberto Colaninno per uno dei reati previsti dall'art. 4, comma 1 lettera c) del Decreto Ministeriale n. 516/98, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 5 dello stesso DM, richiamato dall'art. 109 del D.Lgs. 385/93, ha dichiarato la sospensione temporanea di Roberto Colaninno dalle sue funzioni. In data 18.01.2007, l'Assemblea degli Azionisti di Immsi SpA, ritenendo che l'esito del procedimento relativo all'insolvenza del 'Gruppo Italcase' non incida in alcun modo sul permanere del rapporto fiduciario nei confronti di Roberto Colaninno, ha deliberato di non revocare l'Amministratore interessato, reintegrandolo nel pieno delle sue funzioni.

2: Emolumenti per la carica conteggiati sino al 7.12.2006

3: Si rimanda al dettaglio relativo alle Operazioni con parti correlate

4: I compensi per la carica di Amministratore ricoperta nella Società (€ 5.370) e in partecipate del Gruppo (€ 38.333) sono riversati alla società di appartenenza Immsi SpA

N - Transizione ai principi contabili IAS/IFRS

Il Regolamento CE n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 impone l'obbligo alle società europee quotate in un qualsiasi mercato regolamentato dell'Unione Europea di redigere i propri bilanci consolidati utilizzando i principi contabili internazionali (IAS/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.

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).

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 della facoltà di redigere i propri bilanci d'esercizio in ottemperanza ai principi contabili IAS/IFRS dal 1° gennaio 2006.

La data di transizione ai principi internazionali di Immsi S.p.A. è il 1° gennaio 2005.

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 sinteticamente:

- una descrizione dei principi contabili adottati da Immsi S.p.A. a partire dal 1° gennaio 2006;
- il prospetto di stato patrimoniale al 1° gennaio e al 31 dicembre 2005, il rendiconto finanziario ed il prospetto di conto economico al 31 dicembre 2005, 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

Immsi S.p.A., avendo adottato i principi IFRS per il suo bilancio d'esercizio successivamente al bilancio consolidato del Gruppo Immsi (che presentava uno stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004), ha valutato le attività e le passività secondo gli IFRS agli stessi valori in entrambi i bilanci (d'esercizio e consolidato), ad eccezione delle rettifiche di consolidamento.

Di seguito si evidenziano le principali aree che hanno subito modifiche in seguito all'introduzione dei nuovi principi IAS/IFRS sul bilancio di Immsi S.p.A..

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 previsti dallo IAS 1 "Presentazione del Bilancio". Nell'ambito delle opzioni previste dallo stesso principio, Immsi ha operato le seguenti scelte:

- **Stato Patrimoniale:** lo Stato Patrimoniale viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. Le Attività e le Passività sono esposte in bilancio in base alla loro classificazione come correnti e non correnti.
- **Conto Economico:** il Conto Economico viene presentato nella sua classificazione per natura

dei costi. 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.

- **Rendiconto Finanziario:** il Rendiconto Finanziario viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali. Il Prospetto di Rendiconto adottato da Immsi impiega il metodo indiretto.
- **Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto:** viene presentato il Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, 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 sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

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: Immsi S.p.A. ha adottato il criterio del costo storico ammortizzato ai fini della valutazione delle immobilizzazioni materiali 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.

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 attraverso l'applicazione di metodologie attuariali.

ESENZIONI:

- **Benefici ai dipendenti:** Immsi S.p.A. ha deciso di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti alla data di transizione;
- **Attività finanziarie:** Immsi S.p.A. 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.

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 della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, le principali differenze rispetto ai principi contabili italiani precedentemente utilizzati, nonché le conseguenti riconciliazioni tra i valori a suo tempo pubblicati negli schemi di bilancio riclassificati della Capogruppo, 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 ed i relativi effetti fiscali sono esposti cumulativamente in voci di rettifica separate.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS, predisposti secondo le modalità indicate dall'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS", sono stati riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione, 1° gennaio 2005.

Di seguito si espongono le tabelle di riconciliazioni di stato patrimoniale, conto economico, posizione finanziaria e rendiconto finanziario relativi ai periodi di confronto riesposti nei prospetti di bilancio per fini comparativi.

Tabella riconciliazione Stato Patrimoniale di Immsi S.p.A. al 01.01.2005

Importi in €/000	Principi contabili Italiani	Riclass - sifiche	Rettifiche	IAS / IFRS	
ATTIVO					ATTIVO
ATTIVITA' NON CORRENTI					ATTIVITA' NON CORRENTI
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	1.125	-290	-779	56	<i>Attività immateriali</i>
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	43.357	0	13.087	56.444	<i>Attività materiali</i>
	0	0	0	0	<i>Investimenti immobiliari</i>
<i>Partecipazioni (1)</i>	232.058	-17.836	0	214.222	<i>Partecipazioni</i>
<i>Attività finanziarie a medio - lungo termine</i>	9.000	17.836	19.730	46.566	<i>Altre attività finanziarie</i>
<i>Crediti verso l'Erario (1)</i>	0	8	0	8	<i>Crediti verso l'Erario</i>
<i>Imposte anticipate (1)</i>	0	-302	302	0	<i>Imposte anticipate</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti (1)</i>	33	140	0	173	<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	285.573	-444	32.340	317.469	TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI
	0	0	0	0	ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE
ATTIVITA' CORRENTI					ATTIVITA' CORRENTI
<i>Crediti commerciali ed altri crediti (2)</i>	3.223	32	1	3.256	<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>
<i>Crediti verso l'Erario (2)</i>	1.086	0	0	1.086	<i>Crediti verso l'Erario</i>
<i>Imposte anticipate (2)</i>	2.652	-2.652	0	0	
<i>Rimanenze (2)</i>	0	0	0	0	<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>	180	-180	0	0	
<i>Azioni proprie (2)</i>	0	0	0	0	
<i>Altre attività finanziarie (3)</i>	0	0	0	0	<i>Altre attività finanziarie</i>
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti (3)</i>	11.491	0	0	11.491	<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	18.632	-2.800	1	15.833	TOTALE ATTIVITA' CORRENTI
TOTALE ATTIVITA'	304.205	-3.244	32.341	333.302	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>	217.703	0	25.442	243.145	<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>
<i>Patrimonio netto di competenza di terzi</i>	0	0	0	0	<i>Capitale e riserve di terzi</i>
TOTALE PATRIMONIO NETTO	217.703	0	25.442	243.145	TOTALE PATRIMONIO NETTO
PASSIVITA' NON CORRENTI					PASSIVITA' NON CORRENTI
<i>Debiti finanziari</i>	63.650	-290	11	63.371	<i>Passività finanziarie</i>
<i>Debiti commerciali ed altri debiti (4)</i>	0	0	0	0	<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili (4)</i>	209	0	-63	146	<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>
<i>Altri fondi a lungo termine (4)</i>	0	0	0	0	<i>Altri fondi a lungo termine</i>
<i>Imposte differite (4)</i>	9.718	-2.954	6.950	13.714	<i>Imposte differite</i>
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	73.577	-3.244	6.898	77.231	TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI
	0	0	0	0	PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE
PASSIVITA' CORRENTI					PASSIVITA' CORRENTI
<i>Debiti finanziari</i>	2.000	0	0	2.000	<i>Passività finanziarie</i>
<i>Debiti commerciali (5)</i>	2.946	0	0	2.946	<i>Debiti commerciali</i>
<i>Imposte correnti (5)</i>	6.658	0	1	6.659	<i>Imposte correnti</i>
<i>Altri debiti (5)</i>	243	1.078	0	1.321	<i>Altri debiti</i>
<i>Ratei e risconti (5)</i>	1.078	-1.078	0	0	
	0	0	0	0	<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	12.925	0	1	12.926	TOTALE PASSIVITA' CORRENTI
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	304.205	-3.244	32.341	333.302	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 di Immsi S.p.A. al 31.12.2005

	<i>Principi contabili Italiani</i>	<i>Riclas - silliche</i>	<i>Rettifiche</i>	<i>IAS / IFRS</i>	
<i>Importi in €/000</i>					
ATTIVO					ATTIVO
ATTIVITA' NON CORRENTI					ATTIVITA' NON CORRENTI
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	1.173	-216	-928	29	<i>Attività immateriali</i>
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	8.210	0	3.622	11.832	<i>Attività materiali</i>
	0	0	0	0	<i>Investimenti immobiliari</i>
<i>Partecipazioni (1)</i>	232.057	-17.836	1	214.222	<i>Partecipazioni</i>
<i>Attività finanziarie a medio - lungo termine</i>	21.121	17.715	36.633	75.469	<i>Altre attività finanziarie</i>
<i>Crediti verso l'Erario (1)</i>	0	4	0	4	<i>Crediti verso l'Erario</i>
<i>Imposte anticipate (1)</i>	0	-346	346	0	<i>Imposte anticipate</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti (1)</i>	15	117	0	132	<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	262.576	-562	39.674	301.688	TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI
	0	0	0	0	ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE
ATTIVITA' CORRENTI					ATTIVITA' CORRENTI
<i>Crediti commerciali ed altri crediti (2)</i>	3.844	57	0	3.901	<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>
<i>Crediti verso l'Erario (2)</i>	51	0	0	51	<i>Crediti verso l'Erario</i>
<i>Imposte anticipate (2)</i>	659	-659	0	0	
<i>Rimanenze (2)</i>	0	0	0	0	<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>	57	-57	0	0	
<i>Azioni proprie (2)</i>	0	0	0	0	
<i>Altre attività finanziarie (3)</i>	900	0	0	900	<i>Altre attività finanziarie</i>
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti (3)</i>	13.381	0	0	13.381	<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	18.892	-659	0	18.233	TOTALE ATTIVITA' CORRENTI
TOTALE ATTIVITA'	281.468	-1.221	39.674	319.921	TOTALE ATTIVITA'
<p>(1) Precedentemente incluse nella voce "Altre attività" (2) Precedentemente incluse nella voce "Attività operative" (3) Precedentemente incluse nella voce "Disponibilità finanziarie"</p>					
PASSIVO					PASSIVO
PATRIMONIO NETTO					PATRIMONIO NETTO
<i>Patrimonio netto di competenza del Gruppo</i>	219.519	0	35.333	254.852	<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>
<i>Patrimonio netto di competenza di terzi</i>	0	0	0	0	<i>Capitale e riserve di terzi</i>
TOTALE PATRIMONIO NETTO	219.519	0	35.333	254.852	TOTALE PATRIMONIO NETTO
PASSIVITA' NON CORRENTI					PASSIVITA' NON CORRENTI
<i>Debiti finanziari</i>	46.000	-216	-18	45.766	<i>Passività finanziarie</i>
<i>Debiti commerciali ed altri debiti (4)</i>	0	0	0	0	<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili (4)</i>	229	0	-20	209	<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>
<i>Altri fondi a lungo termine (4)</i>	121	-121	0	0	<i>Altri fondi a lungo termine</i>
<i>Imposte differite (4)</i>	11.498	-1.076	4.379	14.801	<i>Imposte differite</i>
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	57.848	-1.413	4.341	60.776	TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI
	0	0	0	0	PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE
PASSIVITA' CORRENTI					PASSIVITA' CORRENTI
<i>Debiti finanziari</i>	900	0	0	900	<i>Passività finanziarie</i>
<i>Debiti commerciali (5)</i>	1.459	0	0	1.459	<i>Debiti commerciali</i>
<i>Imposte correnti (5)</i>	1.197	0	0	1.197	<i>Imposte correnti</i>
<i>Altri debiti (5)</i>	260	285	0	545	<i>Altri debiti</i>
<i>Ratei e risconti (5)</i>	285	-285	0	0	
	0	192	0	192	<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	4.101	192	0	4.293	TOTALE PASSIVITA' CORRENTI
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	281.468	-1.221	39.674	319.921	TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO
<p>(4) Precedentemente incluse nella voce "Altre passività a m-l termine" (5) Precedentemente incluse nella voce "Passività operative"</p>					

Tabella riconciliazione Posizione Finanziaria

(in migliaia di Euro)	01/01/2005			31/12/2005		
	Principi contabili	Riclassifiche & rettifiche	IAS/IFRS	Principi contabili	Riclassifiche & rettifiche	IAS/IFRS
	Italiani	IAS/IFRS		Italiani	IAS/IFRS	
Disponibilità finanziarie a breve						
Disponibilità e mezzi equivalenti	-11.491	0	-11.491	-13.381	0	-13.381
Attività finanziarie		0		-900	0	-900
Totale disponibilità finanziarie a breve	-11.491	0	-11.491	-14.281	0	-14.281
Debiti finanziari a breve						
Debiti verso banche		0			0	
Debiti verso altri finanziatori	2.000	0	2.000	900	0	900
Totale debiti finanziari a breve	2.000	0	2.000	900	0	900
Totale indebitamento finanziario a breve	-9.491	0	-9.491	-13.381	0	-13.381
Attività finanziarie a medio e lungo termine						
Crediti per finanziamenti	-9.000	0	-9.000	-21.120	120	-21.000
Altre attività finanziarie		0			0	
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	-9.000	0	-9.000	-21.120	120	-21.000
Debiti finanziari a medio e lungo termine						
Debiti verso banche	63.650	-279	63.371	46.000	-234	45.766
Debiti verso altri finanziatori		0			0	
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	63.650	-279	63.371	46.000	-234	45.766
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	54.650	-279	54.371	24.880	-114	24.766
Indebitamento finanziario netto	45.159	-279	44.880	11.499	-114	11.385

Tabella riconciliazione Rendiconto finanziario

(in migliaia di Euro)	31/12/2005		
	Principi contabili	Riclassifiche & rettifiche	IAS/IFRS
	Italiani	IAS/IFRS	
Autofinanziamento	(4.378)	152	(4.226)
Variatione del capitale circolante netto	(5.194)	(951)	(6.145)
Flusso monetario netto generato dalla gestione	(9.572)	(799)	(10.371)
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	(8.580)	0	(8.580)
Aumento di capitale della Capogruppo	807	0	807
Acquisizione di immobilizzazioni immateriali	(627)	627	0
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(897)	2	(895)
Decremento netto da cessioni immobiliari	52.529	5	52.534
Acquisizione partecipazioni nette	0	0	0
Posizione finanziaria netta delle società acquisite	0	0	0
Altri movimenti netti	0	0	0
Variatione posizione finanziaria netta	33.660	(165)	33.495
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(45.159)	279	(44.880)
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	(11.499)	114	(11.385)

Tabella riconciliazione Patrimonio Netto

(in migliaia di Euro)		01/01/05	31/12/05
Patrimonio Netto secondo i principi contabili italiani		217.703	219.519
Storno di costi capitalizzati	A	(778)	(923)
Immobili, impianti e macchinari	B	13.087	3.622
Partecipazioni e titoli	C	19.719	36.651
Benefici per i dipendenti	D	63	20
Altre rettifiche	E	0	(4)
Contabilizzazione delle imposte differite	F	(6.649)	(4.033)
Patrimonio Netto secondo gli IAS / IFRS		243.145	254.852

DETTAGLI DEGLI EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE

Attività immateriali

Riclassifiche

(in migliaia di euro)		01/01/2005	31/12/2005
A riduzione "passività finanziarie" per variazione schema di Stato Patrimoniale		(290)	(216)
		(290)	(216)

Rettifiche

(in migliaia di euro)		01/01/2005	31/12/2005
Storno costi impianto ed ampliamento	A	(710)	(602)
Rettifiche su migliorie su beni di terzi	A	(68)	(321)
Altre minori	E	(1)	(5)
		(779)	(928)

Attività materiali

Rettifiche

(in migliaia di euro)		01/01/2005	31/12/2005
Storno ammortamento su terreni e "scrap value" dei fabbricati	B	13.087	3.622
		13.087	3.622

Partecipazioni**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Ad "altre attività finanziarie" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	(17.836)	(17.836)
	(17.836)	(17.836)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Altre minori	0	1
	0	1

Altre attività finanziarie**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Da "partecipazioni" per variazione schema di Stato Patrimoniale	17.836	17.836
a "crediti commerciali ed altri crediti" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	0	(121)
	17.836	17.715

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Valutazione al fair value di titoli e partecipazioni	19.730	36.633
	19.730	36.633

Crediti verso l'Erario**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Da "crediti commerciali ed altri crediti" per variazione schema di Stato Patrimoniale	8	4
	8	4

Imposte anticipate**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Da "imposte anticipate" delle "attività correnti" per variazione schema di Stato Patrimoniale	2.652	659
A "imposte differite" non correnti per compensazione	(2.954)	(1.005)
	(302)	(346)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Contabilizzazione delle imposte anticipate su rettifiche IAS/IFRS	302	346
	302	346

Crediti commerciali ed altri crediti**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale	148	0
A "crediti verso l'Erario" per variazione schema di Stato Patrimoniale	(8)	(4)
Da "altre attività finanziarie" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	0	121
	140	117

ATTIVITA' CORRENTI**Crediti commerciali ed altri crediti****Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale	32	57
	32	57

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Altre minori	1	0
	1	0

Imposte anticipate**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
A "imposte anticipate" delle "attività non correnti" per variazione schema di Stato Patrimoniale	(2.652)	(659)
	(2.652)	(659)

Ratei e risconti**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
A "crediti commerciali ed altri crediti" correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	(32)	(57)
A "crediti commerciali ed altri crediti" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	(148)	0
	(180)	(57)

PASSIVITA' NON CORRENTI**Passività finanziarie****Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Da "attività immateriali" per variazione schema di Stato Patrimoniale	(290)	(216)
	(290)	(216)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	01/01/2005	31/12/2005
Valutazione amortised cost finanziamenti	11	(18)
	11	(18)

Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili**Rettifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		01/01/2005	31/12/2005
Benefici per i dipendenti	D	(63)	(20)
		(63)	(20)

Altri fondi a lungo termine**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		01/01/2005	31/12/2005
A "quota corrente altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale		0	(121)
		0	(121)

Imposte differite**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		01/01/2005	31/12/2005
Da "imposte anticipate" non correnti per compensazione		(2.954)	(1.005)
A "quota corrente altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale		0	(72)
Altre minori		0	1
		(2.954)	(1.076)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>		01/01/2005	31/12/2005
Contabilizzazione delle imposte differite su rettifiche IAS/IFRS	F	6.950	4.379
		6.950	4.379

PASSIVITA' CORRENTI**Imposte correnti****Rettifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		01/01/2005	31/12/2005
Per variazione imponibile fiscale	F	1	0
		1	0

Altri debiti**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		01/01/2005	31/12/2005
Da "ratei e risconti" per variazione schema di Stato Patrimoniale		1.078	285
		1.078	285

Ratei e risconti**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>01/01/2005</u>	<u>31/12/2005</u>
A "altri debiti" correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	<u>(1.078)</u>	<u>(285)</u>
	<u>(1.078)</u>	<u>(285)</u>

Quota corrente altri fondi a lungo termine**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>01/01/2005</u>	<u>31/12/2005</u>
Da "altri fondi a lungo termine" per variazione schema di Stato Patrimoniale	<u>0</u>	<u>121</u>
Da "imposte differite" non correnti per variazione schema di Stato Patrimoniale	<u>0</u>	<u>72</u>
Altre minori	<u>0</u>	<u>(1)</u>
	<u>0</u>	<u>192</u>

Tabella riconciliazione Conto Economico Esercizio 2005

Principi contabili Italiani	Riclas - sifiche	Rettifiche	IAS / IFRS	
<i>Importi in €.000</i>				
Ricavi netti (4)	7.731	-1.435	0	6.296
Costi per materiali (1)	176	-103	0	73
Costi per servizi e godimento beni di terzi (1)	7.671	-2.191	378	5.858
Lavoro	1.707	0	0	1.707
Ammortamento beni materiali	527	0	51	578
Ammortamento beni immateriali (differenza di consolidamento)	0	0	0	0
Ammortamento beni immateriali (altri)	579	-322	-229	28
Contributi	0	0	0	0
Stanziameti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri	1.317	-1.317	0	0
Altri proventi (2)-(4)	1.910	-1.127	0	783
Altri costi (2)	587	1.787	-1	2.373
Plusvalenze e sopravvenienze	18.418	-18.418	0	0
Minusvalenze ed altri oneri	571	-571	0	0
Risultato operativo (EBIT)	14.924	-18.263	-199	-3.538
Proventi netti da partecipazioni	891	-891	0	0
Proventi finanziari (3)	1.204	891	0	2.095
Oneri finanziari (3)	2.273	322	14	2.609
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0	0	0
Risultato prima delle imposte	14.746	-18.585	-213	-4.052
Imposte	5.157	-6.712	-79	-1.634
Risultato dopo le imposte	9.589	-11.873	-134	-2.418
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	0	11.873	-6.631	5.242
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	9.589	0	-6.765	2.824
Risultato di periodo del Gruppo	9.589	0	-6.765	2.824

(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"

(4) I proventi da contratti di servizi verso controllate, precedentemente inclusi nella voce "Altri proventi netti", sono stati riclassificati per omogeneità di confronto nei "Ricavi netti"

Tabella riconciliazione Risultato Netto Esercizio 2006

(in migliaia di Euro)		31/12/05
Risultato Netto secondo i principi contabili italiani		9.589
Storno di costi capitalizzati	A	(148)
Immobili, impianti e macchinari	B	(6.682)
Partecipazioni e titoli	C	29
Benefici per i dipendenti	D	(43)
Altre rettifiche	E	0
Contabilizzazione delle imposte differite	F	79
Risultato Netto secondo gli IAS / IFRS		2.824

DETTAGLI DEGLI EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS SULLA SITUAZIONE ECONOMICA

Ricavi netti

Riclassifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>31/12/2005</u>
A "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico	(915)
A "costi per servizi e godimento beni di terzi" per compensazione costi riaddebitati	(422)
A "costi per materiali" per compensazione costi riaddebitati	(98)
	(1.435)

Costi per materiali

Riclassifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>31/12/2005</u>
Da "ricavi netti" per compensazione costi riaddebitati	(98)
A "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico	(5)
	(103)

Costi per servizi e godimento beni di terzi

Riclassifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>31/12/2005</u>
Da "ricavi netti" per compensazione costi riaddebitati	(422)
A "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico	(61)
Da "altri proventi operativi" per compensazione costi riaddebitati	(1.708)
	(2.191)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>31/12/2005</u>
Per iscrizione costi per migliorie su beni di terzi	A 278
Per iscrizione costi in precedenza iscritti nelle spese d'impianto e d'ampliamento	A 99
Altre minori	E 1
	378

Ammortamento delle attività materiali

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	<u>31/12/2005</u>
Ammortamento su beni destinati alla vendita	B 51
	51

Ammortamento delle attività immateriali a vita definita**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
A "oneri finanziari" per variazione schema di Conto Economico		(322)
		(322)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Storno ammortamenti costi di impianto ed ampliamento	A	(201)
Storno ammortamenti costi per migliorie su immobili di terzi	A	(25)
Storno ammortamenti sito internet	A	(3)
		(229)

Stanziamenti rettificativi e accantonamenti a fondo rischi e oneri**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
A "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico		(1.317)
		(1.317)

Altri proventi operativi**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Da "plusvalenze e sopravvenienze" per variazione schema di Conto Economico		581
A "costi per servizi e godimento beni di terzi" per compensazione costi riaddebitati		(1.708)
		(1.127)

Altri costi operativi**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Da "minusvalenze ed altri oneri" per variazione schema di Conto Economico		571
Da "stanziamenti rettificativi e accantonamenti" per variazione schema di Conto Economico		1.317
A "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico		(101)
		1.787

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Altre minori	E	(1)
		(1)

Plusvalenze e sopravvenienze**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2005
A "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico	(17.837)
A "altri proventi operativi" per variazione schema di Conto Economico	(581)
	(18.418)

Minusvalenze ed altri oneri**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2005
A "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico	(571)
Altre minori	0
	(571)

Risultato da partecipazioni**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2005
A "proventi finanziari" per variazione schema di Conto Economico	(891)
	(891)

Proventi finanziari**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2005
Da "risultato da partecipazioni" per variazione schema di Conto Economico	891
	891

Oneri finanziari**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2005
Da "ammortamento attività immateriali" per variazione schema di Conto Economico	322
	322

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2005
Valutazione amortised cost finanziamenti	C (29)
Benefici per i dipendenti su valutazione attuariale Fondo TFR	D 43
	14

Imposte**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
A "utile su attività destinate alla dismissione" per variazione schema di Conto Economico		(6.712)
		(6.712)

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Per variazione imponibile fiscale	F	(79)
		(79)

Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione**Riclassifiche**

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Da "ricavi netti" per variazione schema di Conto Economico		915
Da "plusvalenze e sopravvenienze" per variazione schema di Conto Economico		17.837
Da "costi per materiali" per variazione schema di Conto Economico		(5)
Da "costi per servizi e godimento beni di terzi" per variazione schema di Conto Economico		(61)
Da "altri costi operativi" per variazione schema di Conto Economico		(101)
Da "imposte" per variazione schema di Conto Economico		(6.712)
		11.873

Rettifiche

<i>(in migliaia di euro)</i>		31/12/2005
Rettifica plusvalenza su cessioni immobili	B	(6.631)
		(6.631)

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 di Immsi S.p.A.. Gli importi indicati sono esposti al lordo del relativo effetto fiscale, che è riepilogato separatamente nella voce "Contabilizzazione delle imposte anticipate e differite".

A - Storno di costi capitalizzati

In base ai principi contabili italiani Immsi S.p.A. 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 prevedono un differente trattamento contabile.

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 a cui si riferiscono, 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 778 mila euro al 1° gennaio 2005 e 923 mila di euro al 31 dicembre 2005.

B - 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*).

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, Immsi S.p.A. 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 2005 di 13.087 mila euro ed al 31 dicembre 2005 di 3.622 mila euro, mentre a livello economico a fine esercizio un decremento di 6.682.

C - Partecipazioni e titoli

In accordo con quanto previsto dallo IAS 39 Immsi S.p.A. 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 da Immsi S.p.A. determina una variazione in aumento delle attività finanziarie pari a 19.730 mila euro e 36.633 mila euro rispettivamente al 1° gennaio e 31 dicembre dell'esercizio 2005.

Relativamente alle passività finanziarie, in particolare ai finanziamenti bancari ricevuti da Immsi S.p.A., in base a quanto prescritto dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", è stato applicato il cosiddetto metodo del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo, registrando un incremento delle passività finanziarie di 11 mila euro al 1° gennaio 2005 ed un decremento di 18 mila euro al 31 dicembre 2005.

D - Benefici per i dipendenti

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.

Immsi S.p.A. ha deciso di riconoscere gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004 imputandoli direttamente a riserva di patrimonio netto. La Società ha deciso inoltre 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, non includono alcun ammortamento di utili e perdite attuariali precedentemente non rilevati nel bilancio.

Si precisa, infine, che Immsi 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 2005 un decremento di 63 mila euro ed al 31 dicembre 2005 di 20 mila euro.

E - Altre rettifiche

Questa aggregazione residuale include le rettifiche di scarsa significatività e gli arrotondamenti generati dalla transizione dai principi contabili italiani ai principi contabili internazionali.

F - Contabilizzazione delle imposte anticipate e differite

Questa voce include l'effetto netto delle imposte 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 2005 decrementano di 79 mila euro. A livello patrimoniale le rettifiche complessive ammontano a 6.649 mila euro e 4.033 mila euro, rispettivamente al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2005.

Relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale

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

Agli Azionisti della IMMSI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immsi S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immsi S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio rappresenta il primo bilancio d'esercizio della Immsi S.p.A. redatto secondo gli 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 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.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, la sezione "Transizione ai principi contabili IAS/IFRS" 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 2006, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 13 settembre 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Immsi S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Paolo Guglielmetti
Socio

Firenze, 11 aprile 2007

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 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immsi S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 10 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Immsi per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Paolo Guglielmetti
Socio

Firenze, 11 aprile 2007

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti

di IMMSI S.p.A.

ai sensi dell' art. 153 del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 2429 c.c.

== oo == oo ==

Signori Azionisti,

è sottoposto al Vostro esame il Bilancio di IMMSI S.p.A., relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e redatto per la prima volta secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs, che presenta un utile netto di euro 27.971.682.

Vi viene presentato anche il Bilancio consolidato dell'esercizio 2006 (anch'esso redatto secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs, già dal 2005), che evidenzia un utile complessivo pari ad euro 167.560.000, di pertinenza del Gruppo per euro 65.563.000.

Il Bilancio della Società e il Bilancio consolidato di Gruppo, redatti dagli Amministratori ai sensi di legge e da questi regolarmente comunicati al Collegio sindacale unitamente alle relazioni sulla gestione, rispettivamente della Società e del Gruppo, allegano anche le relazioni della Società di revisione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori non hanno derogato alle norme di legge relative alla formazione del Bilancio.

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2006, ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e relative all'attività del Collegio sindacale. Il Collegio dunque, in conformità a quanto previsto dall'art. 2429 c.c. e dall'art. 153 del D.Lgs 58/98 e considerate le indicazioni della Consob pre-

Alan
Sui 179

viste nella comunicazione n. DEM/1025564 del 06.04.2001, così come modificata dalla comunicazione n. 6031329 del 07.04.2006, riferisce quanto segue.

1. Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nell'esercizio 2006 sono state descritte dagli Amministratori in modo esauriente nella Relazione sull'andamento della gestione. Il Collegio Sindacale ne è venuto a conoscenza attraverso la partecipazione ai Consigli di Amministrazione nonché con incontri con il Vertice e il *management* della Società. Il Collegio ha potuto riscontrare come le operazioni poste in essere non siano state imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi, contrarie alle delibere assembleari e allo Statuto o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

2. Nell'esercizio 2006 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, né con terzi, né con società del Gruppo, né con parti correlate; i rapporti economici che IMMSI ha intrattenuto con le altre società del Gruppo o con parti correlate, per le quali si rinvia a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori al paragrafo "Operazioni con Società del Gruppo e Parti Correlate" anche per i relativi effetti economici, sono regolati da normali condizioni di mercato o da specifiche disposizioni normative. Il Collegio sindacale ritiene che tali operazioni siano congrue e che rispondano all'interesse societario. In un prospetto riepilogativo della Relazione sulla Gestione vengono dettagliate le principali operazioni con parti correlate, con società controllate e controllanti: esse 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 ed ha rilasciato le relative relazioni che risultano senza rilievi e senza richiami di informativa.

5. Nel corso dell'esercizio 2006 non sono pervenute denunce ai sensi dell'art. 2408 Codice Civile. Nel corso dell'Assemblea ordinaria del 18 gennaio 2007 un Socio ha formulato una denuncia (sempre ex art. 2408 c.c.) in ordine al luogo (Mantova, presso la Sede sociale) e all'ora (ore 18.00) di tenuta dell'Assemblea nonché alle asserite conseguenze indotte da tale scelta. Il Collegio, dopo aver attentamente esaminato la denuncia e compiuto gli accertamenti del caso, ritiene che non sussista alcuna irregolarità nell'operato degli Amministratori.

6. Nel corso dell'esercizio 2006 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.

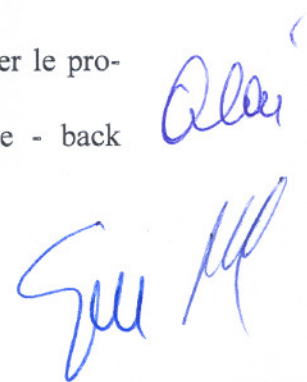
7. Alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., IMMSI ha assegnato ulteriori incarichi per lo svolgimento di procedure di verifica dei dati inclusi nel Prospetto Informativo, relativo all'aumento di capitale di IMMSI. Il costo complessivo sostenuto dalla Società per questo incarico ammonta a € 80.000,00 (oltre spese). Ha assegnato altresì l'integrazione dell'incarico di revisione per il Bilancio Separato: esso concerne la revisione contabile dello stato patrimoniale "separato" di apertura al 1° gennaio 2005, redatto in conformità agli IFRS, nonché del bilancio "separato" al 31 dicembre 2005. Il costo complessivo sostenuto dalla Società per questo incarico specifico ammonta a Euro 6.000,00 (oltre spese).

Olai

[Signature]

Per quanto riguarda le altre società del gruppo, si dà notizia dell'attività che la società di revisione ha svolto nei riguardi della controllata Piaggio & C. S.p.a., quotata alla borsa valori dal luglio 2006. Si tratta innanzitutto dell'incarico di revisione completa dei saldi di riconciliazione IFRS 1 per il corrispettivo di €. 25.000,00 oltre ad IVA e ai rimborsi spese effettivamente sostenuti; si tratta altresì dello svolgimento delle attività a supporto dello sponsor, con riferimento sia al prospetto informativo italiano che a quello internazionale, relative all'offerta di azioni ordinarie della Società al pubblico indistinto in Italia e ad investitori istituzionali: il costo complessivo sostenuto dalla Società per questo incarico specifico ammonta a € 403.550,00. Si tratta infine dell'incarico, assegnato sempre in occasione della quotazione, per la revisione contabile limitata della Relazione trimestrale al 31 Marzo 2006 per € 32.650,00.

8. Al fine di accertare l'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla società di revisione da rapporti continuativi e i relativi costi, la stessa ha comunicato che fanno parte del suo *network* le seguenti società: Deloitte Italy; ERS – Enterprise Risk Services; Deloitte Consulting; Deloitte outsourcing; FAS – Financial Advisory Services; STS – Studio Tributario Societario; SLA – Studio Legale Associato. Da una verifica compiuta, è emerso che IMMSI non ha conferito incarichi alle predette società del *network* Deloitte. La Controllata Piaggio & C. S.p.a. ha invece conferito incarichi di consulenza fiscale a Studio Tributario e Societario per un ammontare complessivo di € 43.680,00 nonché incarichi di consulenza per le problematiche inerenti il progetto “accentramento consociate estere - back office” per un ammontare complessivo di € 36.400,00.



Anche alla luce delle predette osservazioni, il Collegio ritiene che non siano emersi aspetti critici in ordine all'indipendenza della Società di revisione.

9. Nel corso dell'esercizio 2006, 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 2006 si è riunito n. 10 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato, il Comitato di remunerazione si è riunito n. 2 volte, mentre il Collegio ha effettuato n. 7 riunioni ed ha svolto anche incontri, collegiali e/o di suoi singoli membri, con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A..

11. Si ritiene che la società abbia rispettato principi di corretta amministrazione e che le delibere del Consiglio di Amministrazione siano state intraprese nell'interesse societario.

12. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di propria competenza, ritiene che la struttura organizzativa della società possa ritenersi adeguata, anche avuto riguardo alle progressive modificazioni dell'operatività aziendale, che ora è prevalentemente rivolta all'attività di direzione e coordinamento delle società controllate (ed è qualificata come tale anche ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile), al finanziamento di tali società, nonché alla gestione e valorizzazione dei suddetti investimenti. Avuto riguardo a tale attività, la presenza diretta di Consiglieri della Società nei Consigli delle Società del Gruppo rafforza il monitoraggio continuo dello sviluppo delle controllate. Peraltro, il Presidente della Società, che era stato sospeso dal C.d.A. il 12.12.2006 in relazione a quanto disposto dall'art. 5 del D.M. 516/98, è stato

tempestivamente reintegrato nella pienezza dei suoi poteri il 18.1.2007 dalla
Assemblea ordinaria, che ha deliberato di non revocarlo.

Il fatto inoltre che il Presidente del Collegio sindacale sia anche sindaco della controllata Piaggio & C. S.p.A. facilita lo scambio di informazioni riguardo a tale controllata quotata. Lo stesso Presidente del Collegio sindacale ha comunque intrattenuto frequenti rapporti informativi con i Presidenti dei Collegi sindacali o sindaci di altre Società del gruppo, riferendone al Collegio.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, raccogliendo informazioni, tra l'altro, dagli Amministratori, dalla Società di revisione nonché dal preposto al controllo interno, che è anche responsabile della funzione di *internal audit*. La Società si è del pari avvalsa di consulenti per la fornitura in *outsourcing* di servizi di *internal auditing*: in una prima parte dell'esercizio *E-Consulting*, successivamente *Cogitek s.r.l.*, anche per un miglior raccordo e coordinamento con la principale controllata Piaggio & C. S.p.A. che si avvale dello stesso consulente. *Cogitek s.r.l.* svolge altresì il monitoraggio del modello organizzativo-gestionale a supporto dell'Organismo di Vigilanza di cui al D.Lgs 231/01. Il Collegio sindacale ha interagito anche con l'*outsourcer*, riscontrando positivamente l'attività compiuta, dalla quale non sono emerse carenze della Società suscettibili di essere segnalate in questa sede. Il Collegio ha verificato comunque che la Società dedichi adeguata attenzione, anche ai fini delle implementazioni organizzative e di controllo, ai suggerimenti che emergono nell'espletamento della attività di controllo.

Nel corso del 2006, l'azione di *internal audit* ha riguardato in particolare il

processo di *controllo di gestione e la formazione del budget* e le sue risultanze sono tuttora in corso di definizione conclusiva e di dibattito con il l'Alta direzione. Per il 2007 è stato predisposto il piano di Audit, che è stato valutato positivamente dal Collegio.

La società si è dotata di un Comitato di controllo interno il 26 marzo 2007.

Tenendo conto di quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che il sistema di controllo interno sia, allo stato attuale, nel complesso adeguato.

14. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di competenza, valuta adeguato il sistema amministrativo/contabile e lo ritiene idoneo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. 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 dell'art. 114 del D.Lgs. 58/98, la società impartisce alle controllate adeguate disposizioni al fine di ottenere le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge. Si ricorda altresì la già citata presenza degli Amministratori della Società nelle principali controllate.

16. Il Collegio Sindacale, nel corso del 2006, ha avuto incontri con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. utili per scambiare i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti come richiesto dal punto 3 dell'art. 150 del D.Lgs. 58/98; da tali incontri non sono emersi rilievi.

17. Gli Amministratori, nella "Relazione annuale in materia di Corporate Governance" inserita nel fascicolo di bilancio, forniscono una dettagliata informativa in ordine al sistema di *corporate governance* aggiornato il 26 mar-

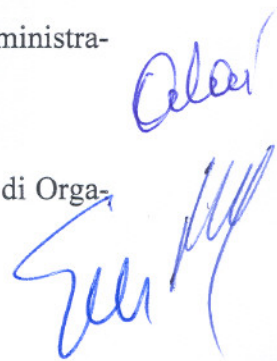
Alai

185
Sella M

zo 2007, evidenziando il grado di adeguamento alle indicazioni fornite dal Codice di Autodisciplina, nelle sue più recenti modificazioni. In particolare, la Società ha istituito, già nel corso dell'esercizio 2005, il Comitato per la remunerazione degli Amministratori ed ha nominato anche, a partire dal 26 marzo 2007: il Comitato per il controllo interno, il *lead independent director*, l'amministratore incaricato del controllo interno. La Società dispone di una "procedura per la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate", di una "procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate" e di una "procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di *internal dealing*", adottate tutte il 24 marzo 2006; il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato il 26 marzo 2007 un nuovo "regolamento in materia di operazioni con parti correlate". Anche questi aspetti vengono trattati nella Relazione annuale in materia di *corporate governance*.

Il possesso dei requisiti di indipendenza, di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c) del D.Lgs 58/98, degli Amministratori indipendenti attualmente in carica è stato verificato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2007. In tale sede, il Collegio sindacale ha attestato che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione dei requisiti di indipendenza siano stati correttamente applicati. Il Collegio sindacale ha altresì verificato i requisiti dell'indipendenza dei propri membri sulla base degli stessi criteri e ha comunicato tale avvenuto accertamento al Consiglio di Amministrazione.

La Società è già da tempo dotata di un Codice Etico, di un Modello di Orga-



nizzazione Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e di un Organismo di Vigilanza, di cui fa parte anche il Presidente del Collegio sindacale, con ciò garantendo un immediato scambio di informazioni tra l'O.d.V. e il Collegio sindacale.

18. Il Collegio Sindacale nel corso dell'attività di verifica svolta nell'esercizio non ha evidenziato omissioni, fatti censurabili o gravi irregolarità e pertanto non ritiene necessario effettuare alcuna segnalazione agli Organi di Controllo o all'Assemblea dei Soci come previsto dal comma 1 dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98.

19. Il Collegio Sindacale non ha alcuna proposta da presentare all'Assemblea, ai sensi dell'art. 153 c. 2 del D. Lgs. 58/98, se non quanto di seguito indicato in ordine alla approvazione del bilancio.

== oo ==

Il Collegio Sindacale, alla luce delle considerazioni effettuate e per gli aspetti di propria competenza, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006 e si unisce alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dal Consiglio d'Amministrazione.

Mantova, 11 aprile 2007.

Il Collegio Sindacale

Alessandro Lai (Presidente)

Gioannimaria Seccamani Mazzoli (Sindaco Effettivo)

Marco Spadacini (Sindaco Effettivo)

